

LES CONSEILLERS CANADIENS ET L'USAGE DES OPTIONS



Bourse de
Montréal

TABLE DES MATIÈRES

LE SONDAGE	4
L'IMPORTANCE DE LA FORMATION	6
COMMENT ET POURQUOI LES CONSEILLERS UTILISENT-ILS LES OPTIONS	8
L'IMPACT DES OPTIONS SUR LES ACTIVITÉS DES CONSEILLERS	14
DÉFIS	16
LE CANADA ET LES ÉTATS-UNIS	17
PRINCIPALES CONCLUSIONS	18

LE SONDAGE

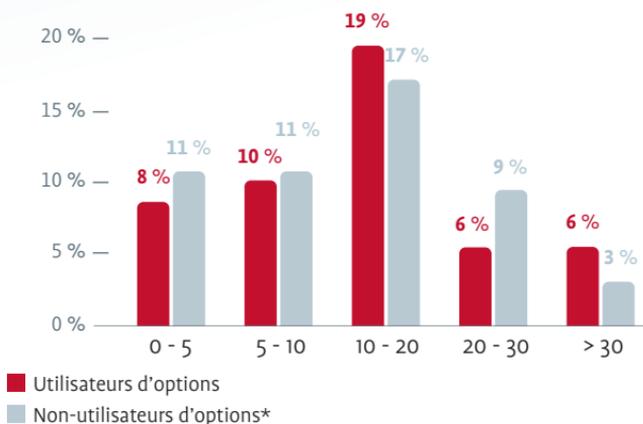
Le recours aux options cotées en bourse a considérablement augmenté dans les dix dernières années. L'environnement économique, qui présente des défis, et le paysage réglementaire, qui évolue constamment, alimentent l'intérêt croissant des investisseurs institutionnels et des épargnants pour ces instruments. Le sondage a été réalisé à l'automne 2014 par la Bourse de Montréal dans le but de mieux comprendre de quelle façon, à quel moment et pour quelles raisons les conseillers canadiens utilisent les options et de comparer leurs activités avec celles des conseillers qui ne les utilisent pas.

Les conseillers financiers inscrits au Canada, qu'ils utilisent des options ou détiennent un permis pour les négocier ou non, pouvaient remplir en ligne le sondage de 20 minutes. Une invitation à cet effet avait été envoyée à 6 000 conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM, ce qui représente environ 20 % des conseillers du Canada. Au total, 478 questionnaires ont été recueillis, et 12,3 % d'entre eux ont été écartés en raison de réponses incomplètes ou d'incompatibilité par rapport aux hypothèses et aux paramètres préétablis. Les résultats du sondage s'appuient ainsi sur un échantillon national représentatif de 419 conseillers financiers canadiens.

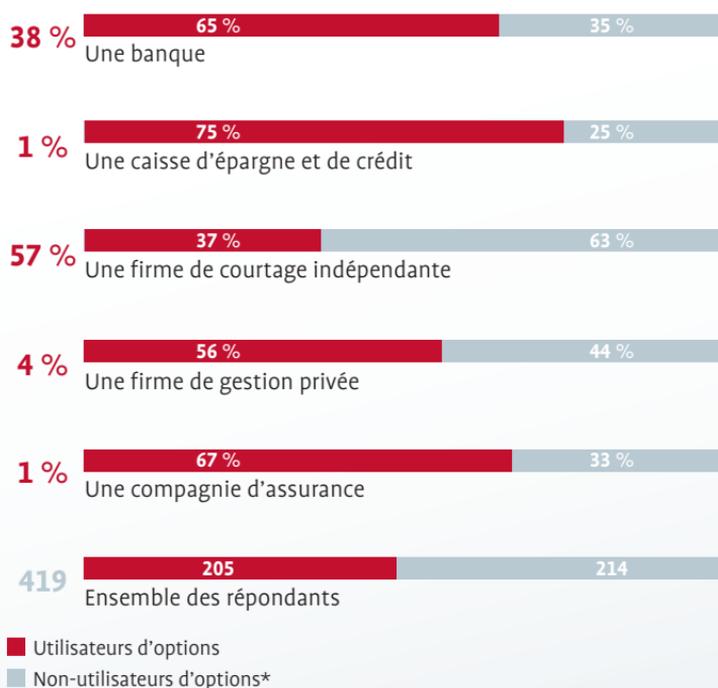
Au Canada, les experts financiers doivent réussir le Cours d'initiation aux produits dérivés (CIPD) et le Cours sur la négociation des options (CNO) pour satisfaire aux exigences réglementaires et de formation et conseiller leur clientèle en matière d'options. Afin de rendre ces deux importantes formations pratiques de gestion du risque plus accessibles aux conseillers canadiens, elles sont également regroupées, et suivies d'un seul examen, au sein du Cours d'initiation aux produits dérivés et sur la négociation des options (PDNO) depuis le 31 janvier 2011. Bien que certaines sociétés encouragent les conseillers à obtenir un permis de négociation d'options, celui-ci n'est pas obligatoire actuellement.

Les deux tiers des répondants ont réussi le PDNO et détiennent le permis de négociation d'options. Toutefois, 18 % des conseillers détenant le permis n'utilisent pas les options, ce qui a donné un échantillon composé presque en parts égales d'utilisateurs (49 %) et de non-utilisateurs (51 %) d'options. L'échantillon est aussi diversifié en ce qui a trait aux années d'expérience comme conseiller et aux firmes qui les embauchent.

NOMBRE D'ANNÉES D'EXPÉRIENCE



L'USAGE DES OPTIONS PAR FIRME



* Les non-utilisateurs d'options sont des experts financiers qui ne détiennent pas de permis de négociation d'options ou qui n'ont ni acheté ni vendu d'options pour leur clientèle dans les 12 derniers mois

L'IMPORTANCE DE LA FORMATION

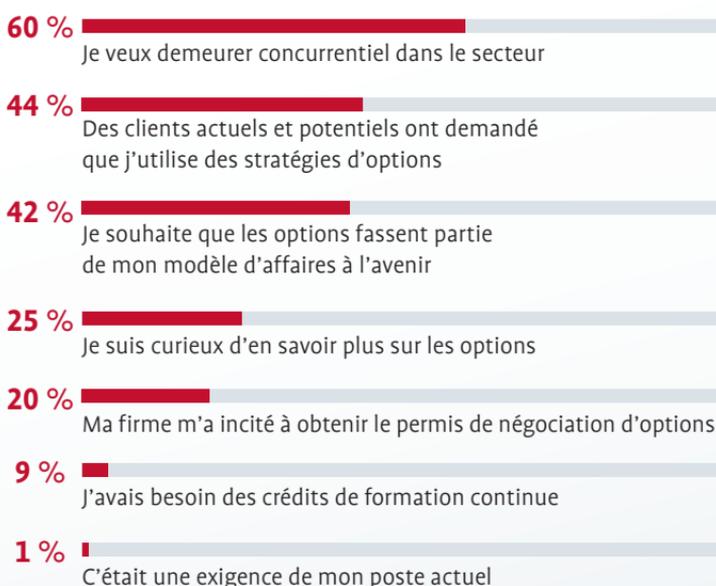
Les utilisateurs d'options ont indiqué que diverses raisons ont motivé leur décision de suivre le Cours d'initiation aux produits dérivés et sur la négociation des options (PDNO) et d'obtenir le permis de négociation d'options. Cependant, les deux tiers d'entre eux s'accordent pour dire que la réussite du cours s'est avérée essentielle dans le maintien de leur compétitivité dans le secteur.

En fait, la moitié des utilisateurs d'options qui ont participé au sondage mentionnent que des clients actuels et potentiels se sont informés de l'utilisation de stratégies d'options dans le passé. Pour cette raison, les conseillers considèrent que l'intégration des options à leurs opérations était déterminante dans la croissance de leurs activités, la rétention de leur clientèle et le recrutement d'un certain nombre de clients.

De même chez les conseillers non titulaires de permis de négociation d'options, il est jugé nécessaire de demeurer concurrentiel dans le secteur et cela constitue une raison principale d'obtenir leur permis. En fait, 30 % d'entre eux indiquent qu'ils prévoient suivre le PDNO dans les 12 prochains mois.

Les autres facteurs poussant les conseillers à suivre le PDNO sont notamment l'influence et le soutien de leur firme et la volonté d'approfondir leurs connaissances en matière de placement.

POURQUOI LES CONSEILLERS OBTIENNENT UN PERMIS DE NÉGOCIATION D'OPTIONS

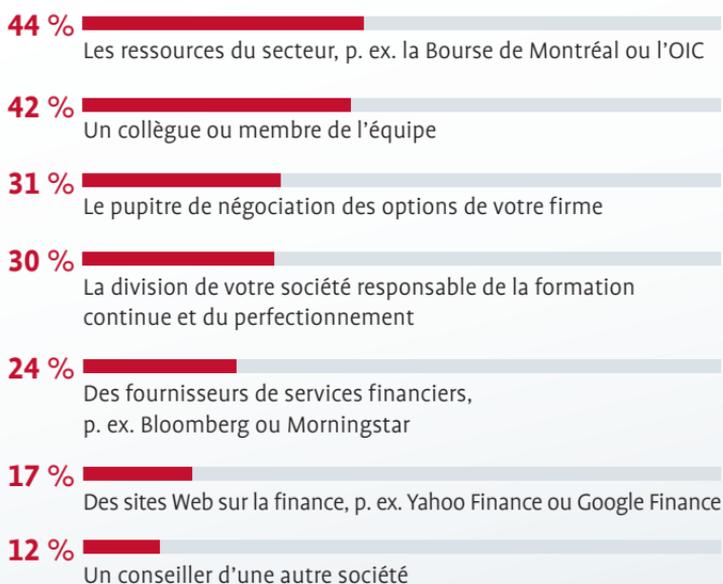


Toutefois, les résultats révèlent également que certains conseillers, titulaires et non titulaires du permis de négociation d'options, choisissent de ne pas offrir ces produits à leur clientèle. Selon les non-utilisateurs, outre leur manque de connaissances, les éléments dissuasifs principaux sont que leurs clients considèrent les options comme étant trop risquées et que le temps nécessaire pour gérer les positions est trop long.

Les résultats révèlent tout de même que 85 % des conseillers, sans égard à la détention du permis de négociation d'options et à la volonté de suivre la formation, souhaitent en apprendre davantage sur le fonctionnement des options, leur profil de risque et de rendement, de même que sur leurs stratégies d'utilisation.

Les utilisateurs et non-utilisateurs d'options disent qu'ils auraient recours à des sources similaires dans le but d'approfondir leurs connaissances, bien qu'ils privilégient un collègue, un membre de leur équipe et les ressources du secteur, comme la Bourse de Montréal au Canada et l'Options Industry Council (OIC) aux États-Unis.

RESSOURCES UTILISÉE POUR OBTENIR PLUS D'INFORMATION SUR LES OPTIONS



COMMENT ET POURQUOI LES CONSEILLERS UTILISENT-ILS LES OPTIONS?

En dépit d'un environnement à faible volatilité qui s'est maintenu tout au long de 2014, 75 % des conseillers titulaires du permis de négociation d'options ont utilisé les options dans le compte de leurs clients au moins une fois au cours des 12 derniers mois.

Le sondage montre aussi que les options sont maintenant considérées comme étant une catégorie d'actif à part entière, puisqu'elles représentent une composante importante de la répartition de l'actif. Les utilisateurs d'options les plus actifs affectent jusqu'à 20 % de leurs actifs sous gestion aux stratégies d'options. Dans la majorité des cas, les options représentent moins de 5 % des placements du portefeuille car l'attention est portée sur une répartition tactique de l'actif en vue d'atteindre des objectifs financiers précis. Ces chiffres sont importants, si l'on considère le levier financier que représentent les options pour les investisseurs.

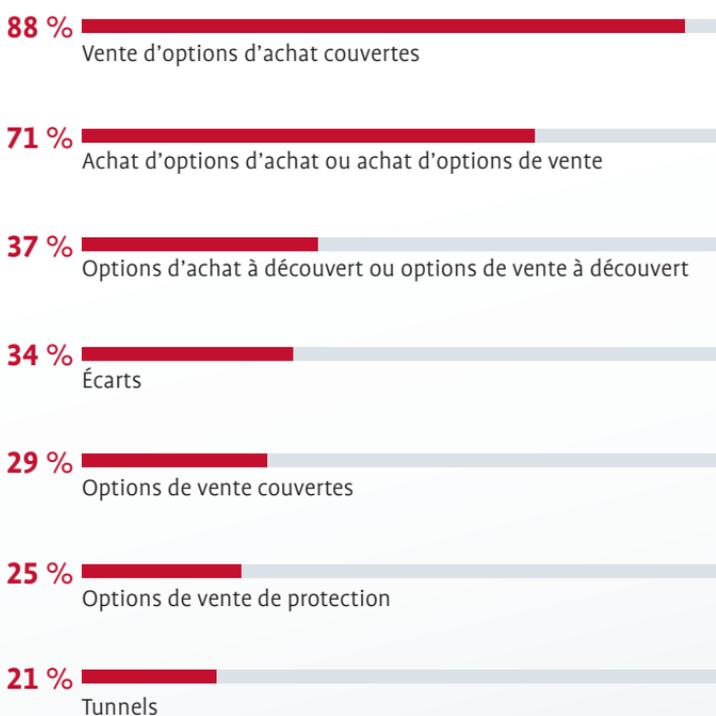
La variété de stratégies d'options utilisées est grande et sélectionnée dans le but d'atteindre des objectifs de placement précis. La production de revenus et la protection contre les baisses sont les objectifs prioritaires des experts en placement.

LES RAISONS POUR LESQUELLES LES CONSEILLERS ONT RECOURS AUX OPTIONS



Les stratégies les plus populaires sont directement liées aux objectifs des conseillers et incluent la vente d'options d'achat couvertes, l'achat d'options d'achat et l'achat d'options de vente. Ces stratégies, qui comportent une exposition limitée au risque, témoignent du conservatisme des conseillers dans leur façon d'utiliser les options dans la gestion des portefeuilles de leur clientèle.

STRATÉGIES D'OPTIONS UTILISÉES DANS LE PORTEFEUILLE DES CLIENTS



Les conseillers se fient à diverses sources pour choisir la stratégie à utiliser en vue d'atteindre les objectifs financiers de leur clientèle. Bien que la majorité des utilisateurs d'options disent élaborer leur propre stratégie, ils mentionnent également consulter des sources comme les médias imprimés ou les médias sociaux.

Les résultats révèlent également que 10 % des utilisateurs d'options mettent en œuvre des stratégies d'options uniquement à la demande de la clientèle. D'ailleurs, près du tiers d'entre eux disent discuter l'utilisation des options avec leurs clients actuels et potentiels uniquement lorsque ceux-ci abordent le sujet.

COMMENT LES CONSEILLERS SÉLECTIONNENT DES STRATÉGIES D'OPTIONS



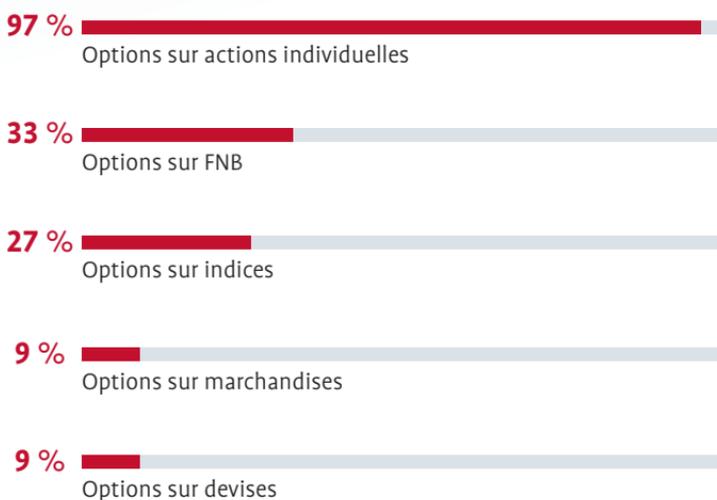
En ce qui concerne l'utilisation, la taille et le nombre des ordres exécutés annuellement sur le marché des options varient considérablement chez les conseillers, d'une utilisation qu'on pourrait qualifier de sporadique à un recours plus systématique.

Un utilisateur d'options sur cinq rapporte que la taille moyenne de ses ordres sur le marché des options excède 100 contrats. Ces conseillers déclarent aussi avoir négocié quatre fois plus de contrats sur une base annuelle. Ces résultats reflètent bien l'ensemble du milieu des conseillers financiers composé de quelques conseillers qui offrent leurs services à un créneau du marché composé d'investisseurs plus sophistiqués.

Seul un nombre limité d'utilisateurs d'options (5 %) disent qu'ils comptent sur leur pupitre de négociation, qui sert précisément à offrir de l'assistance pour les ordres de plus grande taille, en vue d'obtenir une meilleure exécution. La majorité des conseillers tant qu'à eux disent négocié les options eux-mêmes ou qu'un membre désigné de leur équipe les négocie pour leur compte.

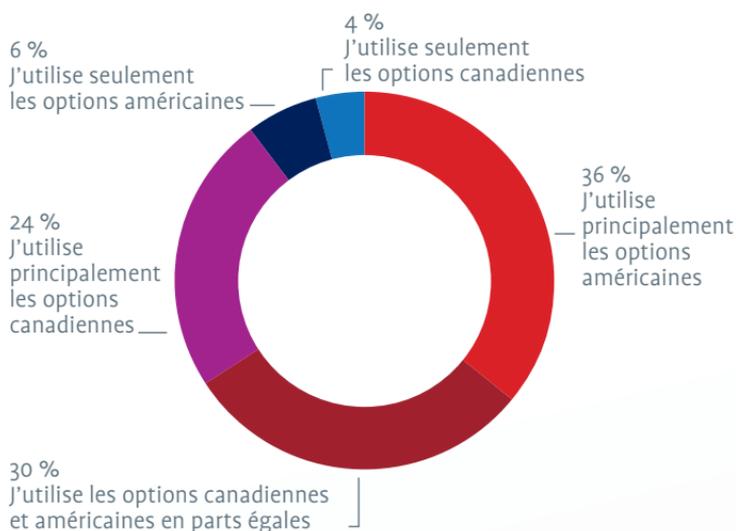
Les options sur actions individuelles représentent le type d'option le plus communément utilisé par les conseillers. Cependant, la croissance accélérée des fonds négociés en bourse (FNB) des quelques dernières années a emmené un conseiller sur trois à recourir aux options sur FNB. Les indices, les marchandises et les devises sont d'autres sous-jacents intéressants pour eux.

OPTIONS LES PLUS UTILISÉES DANS LE PORTEFEUILLE DES CLIENTS



Les conseillers financiers canadiens bénéficient de l'accès illimité au marché américain des options. La capacité d'effectuer des opérations sur les marchés canadien et américain réduit le nombre de conseillers qui négocient exclusivement dans un territoire. En fait, les résultats révèlent que 30 % des conseillers utilisent les options canadiennes et américaines en parts égales.

UTILISATION DES OPTIONS CANADIENNES PAR RAPPORT AUX OPTIONS AMÉRICAINES



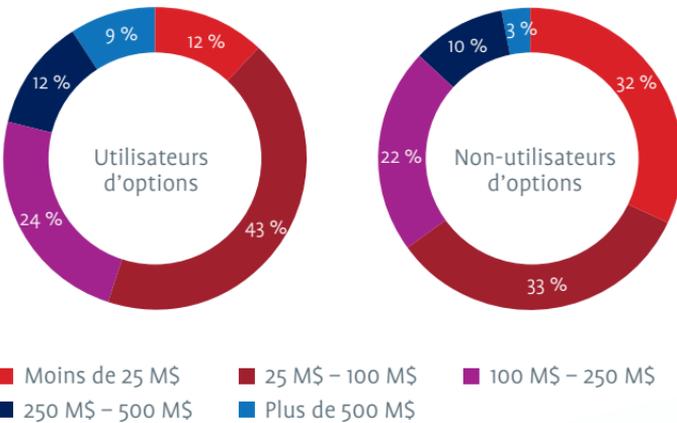
Les classes d'options sur les titres intercotés peuvent être négociées au Canada ou aux États-Unis. Le sondage révèle que 72 % des conseillers négocient des options sur des titres intercotés, et qu'un conseiller sur cinq effectue plus de 60 % de ses opérations sur options au Canada. Par ailleurs, trois conseillers sur cinq favorisent le marché américain, plus de 80 % de leurs opérations sur options sur des titres intercotés étant exécutées aux États-Unis.

L'IMPACT DES OPTIONS SUR LES ACTIVITÉS DES CONSEILLERS

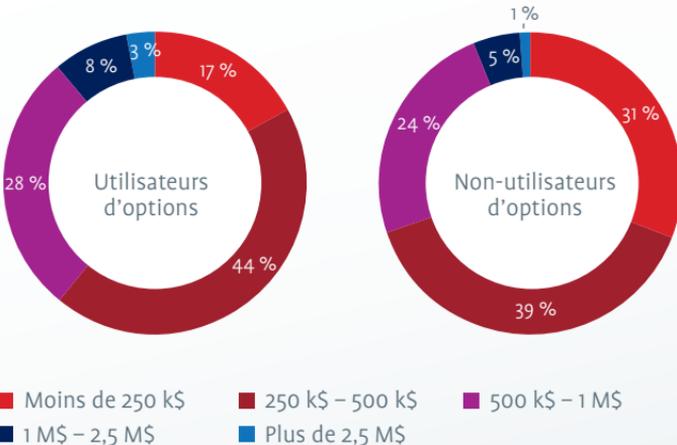
Bien qu'utilisateurs et non-utilisateurs d'options gèrent le même nombre de clients en moyenne, les utilisateurs d'options font état d'activités plus importantes et plus fructueuses sous le rapport des actifs sous gestion.

Le sondage révèle que 45 % des utilisateurs d'options tiennent des registres d'une valeur excédant 100 M\$, comparativement à 35 % des non-utilisateurs. Les utilisateurs gèrent beaucoup moins de comptes clients de moins de 250 000 \$ (17 % comparativement à 31 %) et presque deux fois plus de comptes clients de 1 M\$ et plus (11 % comparativement à 6 %).

UTILISATION DES OPTIONS SELON LA VALEUR DES ACTIFS SOUS GESTIONS



UTILISATION DES OPTIONS SELON LA VALEUR MOYENNE DES COMPTES



Les utilisateurs d'options gèrent un plus grand pourcentage de comptes tarifés que les non-utilisateurs. En fait, les conseillers dont plus de 40 % des actifs sous gestion se trouvent dans des comptes tarifés représentent 69 % des utilisateurs d'options, comparativement à 44 % des non-utilisateurs.

La différence entre utilisateurs et non-utilisateurs d'options est négligeable lorsqu'on compare les conseillers qui gèrent des comptes discrétionnaires et les proportions d'actifs détenus dans des comptes enregistrés et non enregistrés.

Bien que l'utilisation des options ne dicte pas le type de compte où les actifs sont détenus, le sondage révèle qu'elle a une incidence sur le montant de l'actif attribuable à de nouveaux clients.

Un conseiller sur quatre dit qu'il fait activement la promotion des options dans le cadre de ses activités et qu'il mentionne toujours les options et les stratégies d'options lorsqu'il rencontre des clients potentiels. De plus, au-delà de la moitié des utilisateurs d'options ont recruté au moins un nouveau client dans les 12 derniers mois grâce à leur offre en matière d'options.

DÉFIS

Un utilisateur d'options sur trois dit qu'il éprouve des difficultés à faire croître ses activités liées aux options. Les défis rencontrés varient considérablement d'un conseiller à l'autre.

La formation de la clientèle est de loin l'obstacle le plus important, selon les utilisateurs d'options sondés. Vaincre l'idée répandue qui prête aux options un caractère risqué et spéculatif exige du temps et de la patience. La résistance répétée de la clientèle fait de l'enseignement un processus continu. En ce sens, les conseillers pensent que des ressources et outils à caractère éducatif pourraient faciliter ce processus.

La conformité est aussi perçue comme une interférence puisque, comme chez la clientèle, des lacunes en matière de formation causent un manque important de compréhension des stratégies d'options. De plus, la documentation liée à la règle de convenance est dite volumineuse, les politiques en matière de placement sont souvent limitées à une poignée de stratégies et les conseillers affirment que le service de la conformité de leur firme est souvent réticent à permettre l'utilisation des options, même pour des clients sophistiqués, ce qui les empêche de développer leurs activités axées sur la négociation d'options.

La liquidité du marché canadien ressort également comme étant l'un des défis à relever pour une utilisation accrue des options. Le manque de liquidité de certaines classes d'options augmente la difficulté d'exécution de stratégies complexes, ce qui décourage les utilisateurs. En raison de cette contrainte, certains utilisateurs limitent leur usage d'options canadiennes aux catégories les plus activement négociées, alors que d'autres choisissent simplement d'effectuer leurs opérations sur un autre marché, plus grand et plus liquide, soit celui des États-Unis.

Bien que ces défis soient mentionnés moins souvent par les conseillers, le temps et les coûts sont aussi des obstacles quand vient le temps d'accroître les activités liées aux options. Ils sont particulièrement importants pour les conseillers qui travaillent à la commission.

LE CANADA ET LES ÉTATS-UNIS

Bien qu'il existe des liens culturels étroits entre les conseillers du Canada et des États-Unis, les conjonctures d'investissement des deux territoires sont très distinctes. D'importantes différences constituent des influences majeures dans l'utilisation des options.

Aux États-Unis, un permis de la FINRA (« Series 7 ») confère aux conseillers financiers en devenir l'autorité de négocier tous les types de titres à l'exclusion des marchandises et des contrats à terme, mais incluant les options. Au Canada, pour conseiller la clientèle en matière d'options, il faut avoir réussi le Cours d'initiation aux produits dérivés et sur la négociation des options (PDNO), en plus d'autres cours. Cette étape supplémentaire et facultative du processus d'agrément est souvent négligée par les conseillers canadiens, ce qui crée une disparité importante en matière de formation par rapport à leurs voisins du sud.

Lorsque les conseillers réussissent le PDNO et obtiennent le permis de négociation d'options, ils peuvent négocier des options canadiennes et américaines sans restrictions. En fait, les actions canadiennes les plus activement négociées sont intercotées au Canada et aux États-Unis, ce qui crée un désavantage concurrentiel pour le marché des options canadien. Le niveau d'activité plus élevé aux États-Unis est principalement responsable des transferts de liquidités au sud de la frontière. À l'inverse, les investisseurs américains qui souhaiteraient négocier des options sur actions canadiennes dans leur marché d'origine ne peuvent le faire en raison de contraintes réglementaires.

Bien que les deux économies soient fortement pondérées dans le secteur de la finance, celle du Canada repose de manière plus importante sur l'énergie et les matériaux. Les États-Unis se concentrent davantage sur les technologies de l'information et la consommation discrétionnaire, notamment sur un plus grand nombre de sociétés au centre de l'attention médiatique. En fait, certains conseillers canadiens qui disent utiliser principalement les options américaines le font, souvent, parce que les États-Unis accueillent certaines des sociétés ouvertes les plus importantes du monde, comme Apple Inc., et que plus récemment, un grand nombre de PAPE, dont ceux d'Alibaba, de Facebook et de Twitter, ont été les plus attendus de l'histoire du pays et ont créé la frénésie chez les investisseurs.

En dépit de ces différences, l'utilisation des options attire les investisseurs des deux côtés de la frontière. En développant leurs activités liées aux options, les conseillers canadiens et américains éprouvent des difficultés similaires, comme la formation de la clientèle et la conformité. Sans égard aux obstacles, les conseillers reconnaissent les avantages de l'utilisation des options comme outil de gestion du risque et ils investissent temps, efforts et argent dans leur formation afin d'évoluer plus aisément dans l'environnement financier d'aujourd'hui, qui se révèle plein de défis, et de continuer à satisfaire aux objectifs de placement et aux besoins de leur clientèle.

PRINCIPALES CONCLUSIONS

- **Le secteur financier de plus en plus concurrentiel est la motivation principale derrière l'utilisation des options par les conseillers.**

La capacité des conseillers à élargir leur offre de produits facilitera vraisemblablement la rétention et le recrutement de clients.

- **Les options sont un produit-créneau.**

Alors que les conseillers souhaitent se différencier, les options ne sont offertes que par un nombre limité de conseillers qui s'adaptent à une clientèle plus sophistiquée.

- **L'éventail de stratégies d'options employées par les conseillers est très large.**

Toutefois, le recours à des stratégies conservatrices, comme la vente d'options d'achat couvertes, domine.

- **Les activités des conseillers qui utilisent les options sont plus importantes**

45% des utilisateurs d'options gèrent des comptes qui représentent plus de 100 M\$, comparativement à 25 % des non-utilisateurs.

- **La clientèle demande le recours aux options afin de générer des revenus et de gérer le risque.**

Les conseillers mettent en œuvre des stratégies d'options parce qu'un nombre croissant de clients le demandent.

NOUS JOINDRE :

Josiane Lanoue

Directrice Principale, Développement des Affaires,
Dérivés sur actions

514 871-3539

jlanooue@m-x.ca

© 2015 Bourse de Montréal Inc.

Les informations contenues dans le présent document, y compris les données financières et économiques, les cours boursiers ainsi que les analyses et interprétations de ceux-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans quelque territoire que ce soit comme un conseil ou une recommandation concernant l'achat ou la vente de dérivés ou de sous-jacents ou comme un avis de nature juridique, comptable, financière ou fiscale. Bourse de Montréal Inc. recommande que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Toute mention dans le présent document des caractéristiques, règles et obligations concernant un produit est faite sous réserve des règles et des 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. se dégage de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions et se réserve le droit de modifier ou de réviser son contenu à tout moment et sans préavis. Bourse de Montréal Inc., ses sociétés affiliées, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires n'engagent nullement leur responsabilité à l'égard des dommages, des pertes ou des frais découlant de l'utilisation de l'information figurant dans le présent document.