

LES DÉRIVÉS

SUR ACTIONS CANADIENNES

Bulletin trimestriel - Janvier 2015

L'AVIS DU
GESTIONNAIRE

LE VENT TOURNE
AU CANADA

p.3

LES TACTIQUES DE JEU

La vente d'options d'achat couvertes
sur le XFN

L'achat d'options d'achat pour tirer
avantage d'une hausse du XEG

p.6



Bourse de
Montréal



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.



Martin Noël

Martin Noël a obtenu un MBA en services financiers de l'Université du Québec à Montréal en 2003. La même année, il a reçu le Brevet de l'Institut des banquiers canadiens et la médaille d'argent pour ses efforts remarquables dans le cadre du Programme de formation bancaire professionnelle.

Martin a commencé sa carrière dans le domaine des instruments dérivés en 1983 à titre de mainteneur de marché sur options, sur le parquet de la Bourse de Montréal, pour le compte de diverses firmes de courtage. Il a également occupé le poste de spécialiste sur options et, par la suite, de négociateur indépendant. En 1996, Martin est entré à la Bourse de Montréal à titre de responsable du marché des options où il a contribué au développement du marché canadien des options. Depuis mai 2009, il est président de la Corporation financière Monétis, une société active dans la négociation professionnelle et en communication financière.

Calendrier de négociation 2015

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

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

Pour obtenir plus d'information, contactez

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

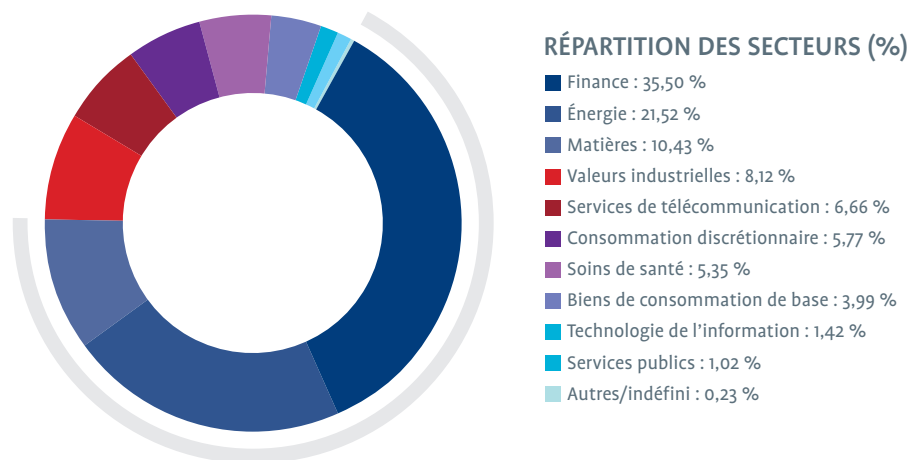
LE VENT TOURNE AU CANADA

Par Patrick Ceresna

Il y a quelques années, les investisseurs internationaux ont connu une économie canadienne qui semblait pouvoir résister à tous les impacts macro-économiques externes. En effet, le dollar canadien était fort et le Canada détenait un vigoureux bassin de consommateurs. Le prix des propriétés et des produits de base étaient robustes et le système bancaire canadien faisait l'envie des autres pays. L'entrée des capitaux était florissante et le degré de confiance à l'égard des placements était élevé. Plus important encore, la capacité financière des sociétés et des consommateurs canadiens n'était jamais remise en cause.

Tout allait bien au Canada jusqu'au milieu de 2014, lorsque des signes de récession ont commencé à se profiler sur les marchés européens et sur plusieurs marchés émergents et que tout semblait changer très rapidement. On a d'abord vu une ruée vers les titres de qualité lorsque la devise américaine a pris son envol et s'est mise à croître sérieusement. Le cours des devises étrangères s'est mis à dégringoler et le marché baissier des matières premières est entré en force. Ce cyclone macro-économique a lourdement frappé l'ensemble des économies liées aux matières premières. Lorsqu'on analyse l'effet que cela a eu sur les marchés boursiers mondiaux pertinents, on constate que le Canada s'en est relativement bien tiré comparativement aux autres économies axées sur les matières premières, comme l'Australie, le Brésil et la Russie, dont la situation géopolitique est instable.

La Banque du Canada, dans sa Revue du système financier semestrielle, continue à considérer le niveau d'endettement des ménages et le déséquilibre sur le marché du logement comme un risque. Si l'on ajoute à cela les nouvelles pressions sur les marchés des matières premières et la sortie de capitaux nets des marchés boursiers canadiens, il semble que la capacité des banques canadiennes à poursuivre leur croissance puisse être remise en question. Lorsqu'on regarde les secteurs qui composent l'indice S&P/TSX, on peut tout de suite voir les secteurs en tension. Le secteur financier constitue le tiers, ou 36,51 %, de l'indice. Lorsqu'on y ajoute une exposition de 25,13 % au secteur de l'énergie et de 11,43 % au secteur des matières premières, on constate que plus de 73 % des titres de capitaux propres canadiens sont pondérés en fonction des secteurs les plus soumis à des tensions.



Si, à titre de conseiller en placements ou d'investisseur, vous considérez qu'il ne s'agit là que d'un ajustement cyclique du marché, alors vous pouvez rester passif devant la situation. Si toutefois, comme moi, vous avez l'impression qu'il s'agit d'une transformation structurelle des marchés internationaux, alors vous y voyez de forts vents contraires dont les répercussions prendront des années à comprendre. Plusieurs mois de volatilité pourraient s'ensuivre et générer un comportement irrationnel chez plus d'un investisseur.

L'approche couverture

L'emploi des options de vente sur indice pour couvrir les risques de perte financière extrême découlant des chutes de marché est l'un des moyens qui pourraient aider les investisseurs à se ressaisir. Selon moi, les options de vente ne serviraient pas uniquement à couvrir les portefeuilles financiers, mais serviraient également de points d'ancrage pour les clients et les investisseurs. Lorsque ces derniers savent leurs portefeuilles couverts, du moins dans une certaine mesure, contre une forte baisse du marché, il leur est plus facile de garder leur calme et de continuer à investir. Cela permet aux conseillers en placement d'adopter une approche à long terme dans la gestion des actifs de leurs clients sans que ceux-ci liquident leurs avoirs sous l'effet de la peur, qui s'avère souvent non fondée.

Vue d'ensemble du marché canadien des options en 2014

En ce qui a trait à l'activité sur le marché des options, l'année 2014 aura sûrement été « l'année des investisseurs de FNB ». Le volume de négociation des options sur FNB a connu une évolution intéressante par suite de l'emploi des fonds indiciaires par les conseillers en placements et les investisseurs.

Bien que le volume quotidien des options sur actions classiques est trois fois supérieur à celui des options sur FNB, la tendance à la hausse du volume de ces derniers est manifeste. Comparativement à 2013, le volume de négociation des options sur FNB a augmenté de plus d'un million de contrats, soit une augmentation de 39,86 %. Comme le volume des options sur indice SXO et celui des options sur actions sont en légère baisse, il est clair que davantage d'investisseurs, de conseillers en placements et d'institutions financières se tournent vers les FNB et les options sur FNB.

Options sur
FNB

Il sera intéressant de voir si cette tendance se maintiendra en 2015 par suite du lancement de la phase 2 du modèle de relation client-conseiller. Verra-t-on davantage de conseillers en placements et d'investisseurs particuliers se tourner vers les FNB qui sont plus économiques, que vers les fonds communs de placement qui, eux, sont plus dispendieux? C'est bien possible. Une chose est certaine, le panorama des services conseils se transforme et les FNB joueront sans doute un rôle de plus en plus important dans les années à venir.

Le tableau qui suit présente les cinq plus hauts volumes d'options sur FNB en 2014 :

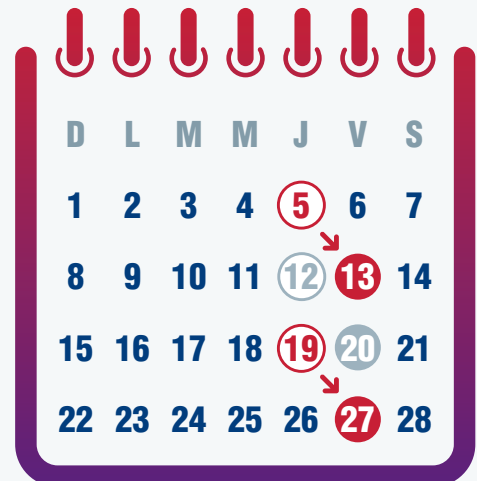
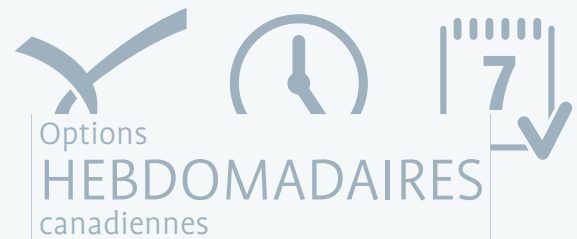
DÉSIGNATION	SYMBOLE	VOLUME TOTAL DES OPTIONS EN 2014
iShares S&P/TSX 60 Index Fund	XIU	1 831 194
iShares S&P/TSX Capped Energy Index Fund	XEG	831 580
iShares S&P/TSX Capped Financials Index Fund	XFN	570 295
iShares S&P/TSX Global Gold Index Fund	XGD	310 180
BMO S&P/TSX Equal Weight Banks Index ETF	ZEB	301 857

La Bourse de Montréal lance les options hebdomadaires canadiennes

Après une année de préparation, les options hebdomadaires canadiennes voient enfin le jour. Bien qu'au départ les options hebdomadaires ne visent qu'un nombre restreint des classes d'options les plus activement négociées, elles sont finalement offertes à la négociation. Que devriez-vous savoir au sujet de ces options?

En quoi les options hebdomadaires diffèrent-elles des options classiques mensuelles?

- Les options hebdomadaires sont inscrites pour offrir des possibilités d'échéance toutes les semaines. Il est ainsi facile de tirer profit d'un événement de marché, d'obtenir une couverture pour votre portefeuille au moyen d'acquisitions spécifiques ou d'exploiter des stratégies de vente et d'écart.
- Les options hebdomadaires présentent les mêmes caractéristiques de négociation que les contrats mensuels classiques, à l'exception près que les nouveaux contrats hebdomadaires sont inscrits le jeudi et sont négociés jusqu'à la clôture de la séance du vendredi de la semaine suivante.
- Les options classiques sur actions et sur fonds négociés en bourse (FNB) arrivent à échéance le troisième vendredi du mois; les options hebdomadaires sur actions et sur FNB arrivent à échéance tous les vendredis qui ne sont pas des dates d'échéance régulières, car aucune option hebdomadaire n'arrive à échéance le troisième vendredi du mois.
- Il existe des options hebdomadaires sur actions et sur FNB. Elles sont de style américain et ont un règlement physique.



○ Inscription ● Expiration

» Plus d'information

Ci-après, l'exemple de deux options sur actions, classique et hebdomadaire, à la Bourse de Montréal :

Classique	XYZ	14101860.00
Hebdomadaire	XYZ	14102460.00

Pour ma part, j'aime bien acheter des options d'achat hebdomadaires pour prendre une position initiale sur une action. Dans bien des cas, si l'action fait une percée et que la hausse se concrétise, j'exercerai mon option et prendrai possession des actions. J'achète une option sur une action que je pense acquérir plutôt que l'action elle-même, car il n'est pas rare que la percée d'une action ne soit que passagère et que son cours se mette à dégringoler sérieusement. En acquérant une option hebdomadaire, je dispose d'une semaine pour déterminer si ma décision d'investissement était la bonne. La plupart du temps, l'investissement sera rentable et je pourrai exercer l'option pour acquérir les actions en toute confiance. En revanche, si je me rends compte que j'ai pris une position trop tôt sur une action et que celle-ci doit se négocier davantage à la baisse, je laisserai l'option venir à échéance et je subirai une légère perte correspondant au risque que j'acceptais d'assumer lorsque j'ai pris ma position. **Pour moi, c'est comme si je m'étais accordé un « mulligan » au golf.**

La vente d'options d'achat couvertes sur le XFN

Le prix des parts XFN (le fonds négocié en bourse répliquant le rendement de l'indice plafonné de la finance S&P/TSX) se négociait à 29,53 \$ à la fermeture du marché le 14 janvier 2015 après avoir enregistré un sommet de 31,95 \$ le 29 décembre 2014. Le niveau des 29 \$ pourrait offrir un certain soutien alors que la zone de prix comprise entre 30 \$ et 31 \$ pourrait offrir une certaine résistance à court terme. Dans un tel contexte, XFN pourrait faire une pause temporaire et entrer dans un état de stabilité relative pendant un certain temps. Les investisseurs, qui détiennent les parts de XFN dans leur portefeuille, pourraient tirer avantage de cette stabilité relative anticipée et obtenir une légère protection en cas de baisse, tout en ayant la possibilité de tirer avantage d'une hausse le cas échéant en vendant des options d'achat couvertes par les parts de XFN. Cette stratégie consiste à vendre un contrat d'options d'achat pour chaque tranche de 100 parts détenues. Le niveau du prix de levée des options d'achat vendues est un compromis entre la plus-value souhaitée, la valeur temps désirée et le degré de protection recherché. Dans le cas présent, la vente des options d'achat XFN 150320C29 \$ à 1,15 \$ par action permettrait de réaliser un profit maximal de 0,83 \$ par action, en comptant trois dividendes de 0,07 \$, d'ici l'échéance du mois de mars 2015 (prix de levée de 29 \$ - prix actuel de 29,53 \$ + prime de 1,15 \$ + dividendes de 0,21 \$), soit un rendement de 2,9 % (16,4 % annualisé). Le seuil d'équilibre de 28,17 \$ offre une protection contre une baisse de 4,6 %. La vente des options d'achat XFN 150320C30 \$ à 0,61 \$ par action offre une protection contre une baisse de 2,8 % avec un seuil d'équilibre de 28,71 \$ et un profit maximal potentiel (avec les trois dividendes) de 4,5 % (25,1% annualisé).

L'achat d'options d'achat pour tirer avantage d'une hausse sur le XEG

Le prix des parts du fonds négocié en bourse (FNB) iShares S&P/TSX Capped Energy Index Fund (XEG) a connu une chute spectaculaire depuis son sommet récent de 21,50 \$ réalisé en juin dernier, soit une chute de 44% au plus récent creux de 12,01 \$ le 15 décembre 2014. Les cours ont récemment rebondi pour atteindre le prix de 14,50 \$ à la fermeture des marchés, le vendredi 19 décembre 2014. Le marché s'est replié depuis et le creux récent pourrait représenter un niveau de soutien important d'où une reprise haussière pourrait s'amorcer pour une période plus ou moins importante. Si tel est le cas, un rebond de près de 20%, à partir du prix de fermeture de 12,90 \$ du 14 janvier 2015, pourrait être envisageable au cours des deux prochains mois pour un prix cible de 15,48 \$. Un investisseur, qui voudrait tirer avantage d'une telle hausse, pourrait choisir d'établir une stratégie à risque limité en achetant les options d'achat qui offrent le meilleur effet de levier en fonction du prix cible de 15,48 \$. Parmi les options d'achat échéant en mars 2015 comprises entre les prix de levée de 10 \$ et 15 \$, ce sont les options d'achat XEG 150320C14.00 au prix de 0,43 \$ par action qui offrent le meilleur rendement si le prix cible de 15,48 \$ est atteint avant l'échéance du mois de mars 2015. En effet, ces options d'achat pourraient avoir une valeur minimale de 1,48 \$ en cas de réussite, (le prix cible de 15,48 \$ moins le prix de levée de 14 \$) pour un ratio rendement/risque de plus de 3 pour 1 ($1,48 \$ / 0,43 \$ = 3,48$). Bien que cette stratégie permette d'établir une position directionnelle à risque limité, elle n'est pas pour autant sans risque, et il est fortement recommandé de ne pas investir plus que la perte maximale qu'on serait prêt à subir si XEG se remettait en mode baissier.



CONFÉRENCE sur les **OPTIONS**

pour les conseillers en placement et
gestionnaires de portefeuille

Évènement
présenté par



Bourse de
Montréal

OIC The Options
Industry Council

À METTRE À VOTRE AGENDA

MONTRÉAL
8 avril 2015



TORONTO
9 avril 2015



VANCOUVER
28 mai 2015



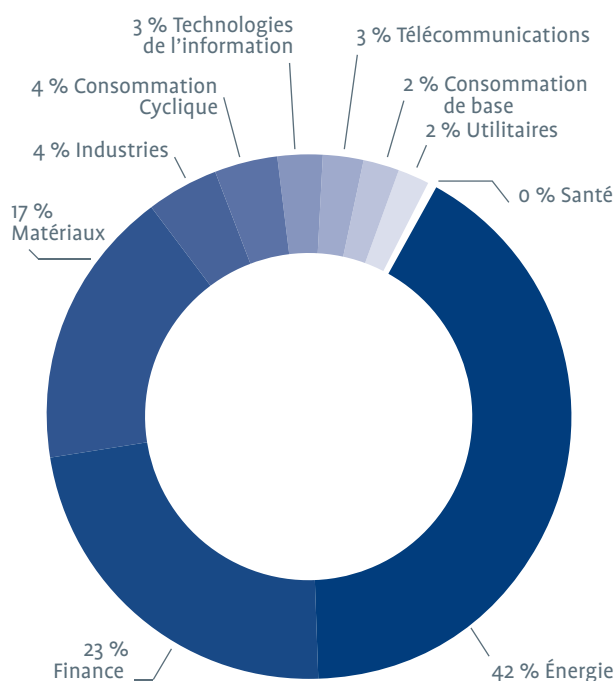
Participez et obtenez des
CRÉDITS DE FORMATION CONTINUE

10 classes d'options les plus actives (2014)

RANG	SYMBOLE	VOLUME 2014	INSTITUTIONS	PARTICULIERS	INSTITUTIONS %	PARTICULIERS %
1	XIU	692 767	502 654	190 113	73 %	27 %
2	XEG	541 110	473 167	67 943	87 %	13 %
3	ATH	41 754	18 818	22 936	45 %	55 %
4	TD	152 008	40 598	111 410	27 %	73 %
5	BNS	174 820	68 803	106 017	39 %	61 %
6	MFC	219 777	157 278	62 499	72 %	28 %
7	RY	131 718	34 059	97 659	26 %	74 %
8	XFN	233 944	214 088	19 856	92 %	8 %
9	BMO	108 477	41 910	66 567	39 %	61 %
10	CNQ	152 196	69 340	82 856	46 %	54 %

Volume d'options négociées par secteur

Trimestre 4 - 2014



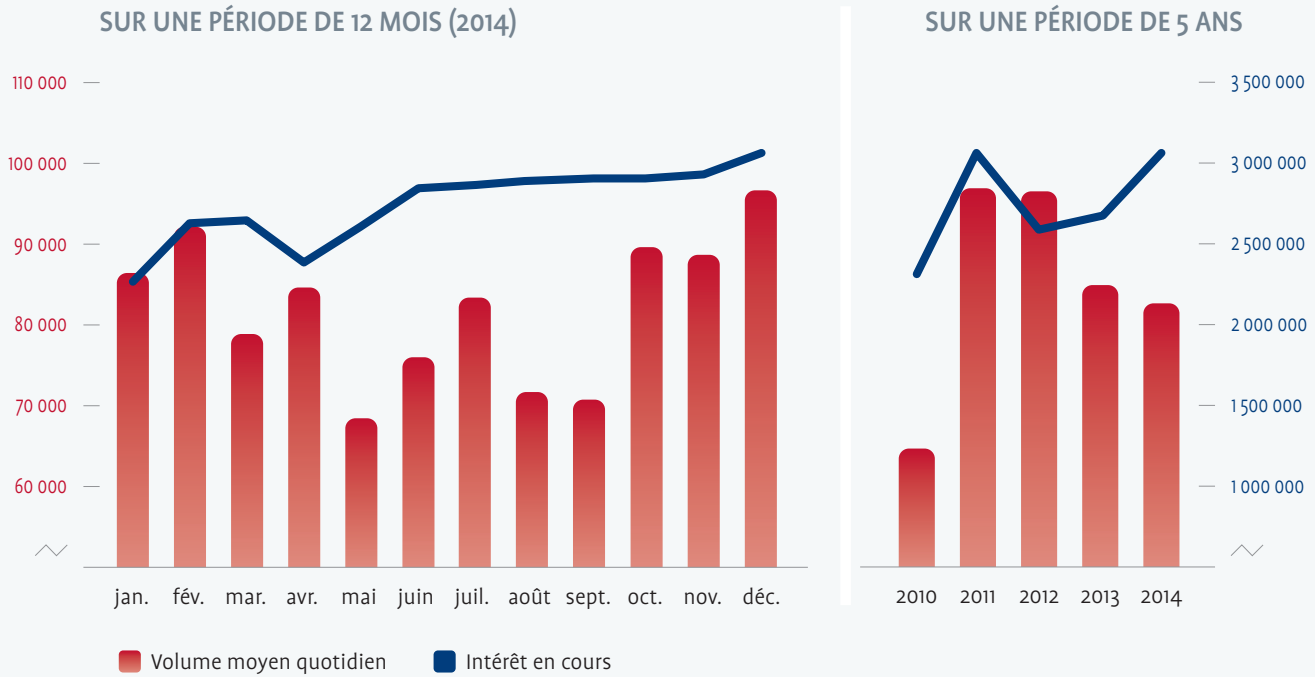
Source: Bloomberg

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

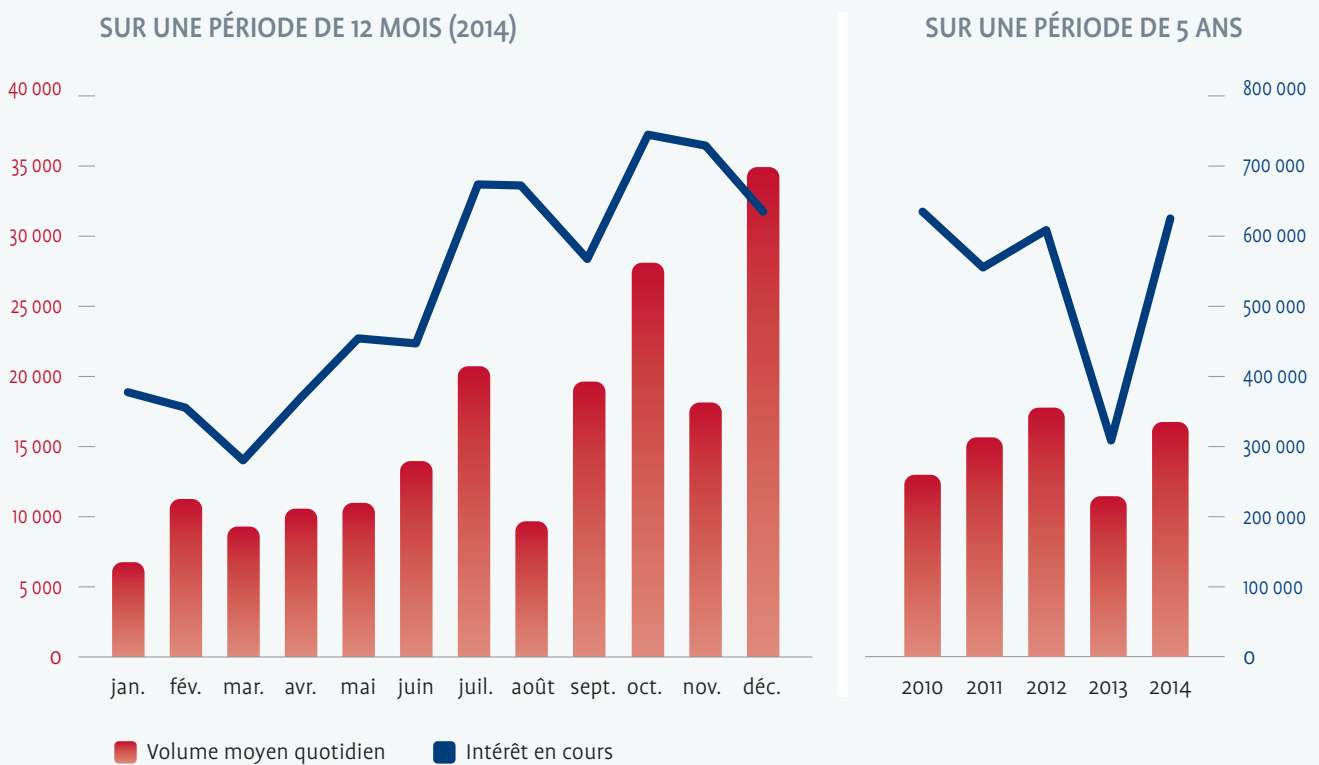
Classes d'options avec le plus de transactions pré arrangées

RANG	SYMBOLE	VOLUME
1	XIU	502 654
2	XEG	473 167
3	XFN	214 088
4	MFC	157 278
5	COS	108 919
6	PRE	93 937
7	NA	92 623
8	XGD	85 637
9	TRP	83 342
10	CNQ	69 340
11	BNS	68 803
12	ZEB	60 000
13	DGC	54 339
14	TCK.B	53 242
15	TX60	51 388
16	SLF	48 538
17	ATD.B	47 669
18	BTE	46 105
19	MEG	46 072
20	TA	44 490

Options sur actions Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Options sur FNBs Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Outils de négociation



Calculateur de
COUVERTURE



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](#)

© 2015 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.