

# LES DÉRIVÉS

## SUR ACTIONS CANADIENNES

Bulletin trimestriel - Octobre 2015

### L'AVIS DU GESTIONNAIRE

LES INVESTISSEURS  
AURONT-ILS DROIT  
À UN JOYEUX NOËL  
CETTE ANNÉE?

p.3

### LES TACTIQUES DE JEU

La vente d'options de vente pour  
acheter les actions de Corporation  
Financière Power (PWF)

La vente d'option d'achat couvertes  
sur actions de Transcontinental Inc.  
Classe A (TCL)

p.7



## 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

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	2	3	1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5
4	5	6	7	8	9	10	8	9	10	11	12	13	14	6	7	8	9	10	11	12
11	12	13	14	15	16	17	15	16	17	18	19	20	21	13	14	15	16	17	18	19
18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28	20	21	22	23	24	25	26
25	26	27	28	29	30	31	29	30						27	28	29	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

[janoue@m-x.ca](mailto:janoue@m-x.ca) ou 514 871-3539

# LES INVESTISSEURS AURONT-ILS DROIT À UN JOYEUX NOËL CETTE ANNÉE?

Par Patrick Ceresna

**Avancer que l'année en cours a été difficile pour les investisseurs canadiens est bien peu dire. Le ralentissement économique à l'échelle mondiale a eu pour effet de tirer le tapis sous les pieds des investisseurs en marchandises. Il en a résulté un environnement ardu pour l'investissement, où les investisseurs ont trouvé peu de refuges au-delà des actifs à rendement fixe à court terme.**

Pendant cette période, l'ampleur de la dévastation a suscité chez les investisseurs canadiens un amalgame désagréable d'espoir et d'anxiété. Les secteurs des marchandises, dont les titres ont chuté de 90 % ou plus dans certains cas, ont été le plus durement touchés. Aucun investisseur axé sur les ressources n'a trouvé refuge, alors que le carnage s'est étendu à tous les secteurs, y compris ceux de l'agriculture, des matières premières, de l'énergie et des métaux précieux.

Par ailleurs, le ralentissement généralisé de la croissance à l'échelle mondiale et la correction du marché haussier américain longtemps attendue n'ont fait qu'exacerber cette situation privant le marché boursier canadien d'importants afflux de capitaux nécessaires aux achats requis pour stabiliser les cours. La situation a également mené à des marchés canadiens si survendus lors de cette dernière semaine que le pourcentage de titres de l'indice S&P/TSX60 au-dessus de leurs moyennes mobiles sur 50 jours a chuté à près de 10 %.

Malgré cette fâcheuse conjoncture, il y a néanmoins un côté positif à la situation. Souvent, lorsque les marchés sont survendus à ce point, ils donnent lieu à une reprise boursière salutaire qui corrige une part importante des fléchissements précédents. Les marchés américains et mondiaux étant tous largement survendus, leur situation pourrait entraîner une reprise à la période de Noël. Je tiens à préciser qu'une reprise ne suppose pas nécessairement un nouveau marché haussier.

Quelle situation macroéconomique peut survenir et renverser le cours de la tendance baissière actuelle? Après cinq mois consécutifs de vente, le dollar canadien a chuté de près de 10 cents, donnant lieu à une survente manifeste du marché. Le graphique ci-après permet de voir que ces situations où le dollar canadien est survendu ont entraîné de nombreuses reprises correctives. Pourrait-on observer une situation semblable de nouveau?

## Contrats à terme de décembre sur les dollar canadien



Le dollar canadien a regagné jusqu'à 6 cents à deux occasions au cours des dernières années. Verrons-nous le même phénomène se reproduire?

Il est intéressant d'observer que presque toutes les devises étroitement liées aux marchandises ont connu un fléchissement semblable à celui du dollar canadien. Comme l'illustre le graphique qui suit, le dollar australien, le rand sud-africain, le peso mexicain et le dollar néo-zélandais ont tous connu un fléchissement de deux chiffres lors de la chute des cours des marchandises..



- CAD to USD (NBD)
- AUD to USD (NBD)
- ZAR (EOD)
- MXN to USD (NBD)
- NZD to USD (EOD)

# L'AVIS DU GESTIONNAIRE

Ces devises liées aux marchandises ont été entraînées vers le bas par le dollar américain à la hausse et par la corrélation intermarchés subséquente avec les cours des marchandises à la baisse. Le prochain graphique permet de voir le désastre, alors que les cours du cuivre, du pétrole et du blé ont chuté de 25 % ou plus. Pendant cette période, le marché de l'or est demeuré relativement soutenu, probablement en raison du fait qu'il avait été survendu au préalable après maintenant près de quatre années de marché baissier.



## La suite des choses

Au cours des dernières semaines, on a vu la Réserve fédérale américaine s'éloigner d'une augmentation des taux d'intérêt en 2015. Alors que la Réserve fédérale adoucit sa position belliciste, le dollar américain a reculé après avoir atteint des sommets, contribuant à réduire la pression sur le marché à la baisse des marchandises. Si cette tendance devait se poursuivre, les derniers mois de l'année pourraient donner l'occasion aux marchés de connaître une correction des ventes et de se remettre des niveaux de survente les plus élevés.

Bien qu'il n'y ait aucune certitude, la saisonnalité du cycle traditionnel des marchés boursiers contribue à étayer l'hypothèse selon laquelle une amélioration des marchés est toujours possible en novembre et décembre.

## S'agit-il d'une occasion pour les investisseurs de s'engager de nouveau sur les marchés?

À court terme, oui, mais le portrait à plus long terme demeure confus. Les prévisions de la Banque mondiale et du FMI à l'égard de la croissance mondiale continuent de faire l'objet de révisions à la baisse en raison de la crise en Chine et dans de nombreux marchés émergents. Cette situation n'est pas propice à un nouveau marché haussier durable des marchandises. Sans un changement macroéconomique fondamental à l'échelle mondiale, l'attitude la plus prudente que peuvent adopter les investisseurs consiste à considérer une reprise dans la période de Noël comme une occasion de revoir les positions d'un portefeuille dans une optique défensive.

## Des occasions dans la gestion du risque

Bien des conseillers et des gestionnaires de portefeuille aimeraient avoir l'occasion de finir l'année sur une note favorable et voir une amélioration dans les rendements de fin d'exercice. Le marché actuel est susceptible de s'y prêter. Bien sûr, un risque demeure : les marchés ont cette tendance à imposer l'humilité et peuvent faire tourner au cauchemar une position qui se voulait un risque ambitieux. Dans un tel cas, les options peuvent se révéler un outil judicieux pour profiter d'actifs risqués de façon stratégique tout en limitant le risque à une limite prédéterminée.

Procédons à une démonstration au moyen d'un exemple basé sur une option d'achat à delta élevé sur le FINB BMO équilibré S&P/TSX banques (ZEB).

## Options d'achat à delta élevé

Dans notre exemple, le client peut se permettre d'accroître stratégiquement son exposition au secteur financier canadien. Dans ce cas-ci, nous envisageons de recourir à l'indice équilibré des banques diversifiées S&P/TSX de la BMO.

- Au moment d'écrire ces lignes, les parts du ZEB se négociaient au prix unitaire de 21,86 \$.
- Une option d'achat dans le cours à 20,00 \$ en décembre se vendait 2,05 \$. Elle avait une valeur intrinsèque de 1,86 \$, représentant un intérêt dans le titre, et une valeur temps additionnelle de 0,19 \$, représentant un coût de 0,86 % pour porter la position pendant 10 semaines jusqu'à la mi-décembre.

## Mettons le profil de risque et de rendement en contexte pour cette position

- L'option d'achat à 20 \$ en décembre présente un delta de 0,87. Si la prévision à l'égard de la direction des parts du fonds ZEB est juste, le delta tournera autour de 1. Qu'est-ce que cela signifie? Grosso modo, l'option d'achat suit un mouvement haussier comme les parts sous-jacentes, pratiquement à raison d'un dollar pour un dollar.
- Le client a réussi à ouvrir une position sur l'option d'achat avec une mise de fonds ne représentant qu'environ 10 % du coût d'ouverture d'une position sur le sous-jacent correspondant. Surtout, il a pu établir son risque absolu, soit le coût de l'option.

Ainsi, il est possible de formuler une proposition asymétrique très bien définie. Le client dispose donc d'une occasion de profiter d'une éventuelle reprise pendant la période de Noël, tout en bénéficiant de la tranquillité d'esprit que lui procure un risque établi à un niveau prédéterminé selon les objectifs de son portefeuille.

## La vente d'options de vente pour acheter les actions de Corporation Financière Power (PWF)

Le prix des actions de PWF a perdu près de 22% entre son sommet de 39,04 \$ enregistré en mars dernier et la fermeture des marchés à 30,30 \$ le 29 septembre 2015. L'indicateur stochastique hebdomadaire vient de passer sous le niveau 25. En général, et ce à moins d'entrer dans un marché baissier d'envergure, les lectures sous ce niveau ont représenté par le passé des opportunités d'achat sur des titres de qualité. Un investisseur qui voudrait tirer avantage de cette baisse pour accumuler des actions de PWF pourrait vendre des options de vente et ainsi s'engager à acheter les actions en cas de fermeture sous le prix de levée choisi à l'échéance des options. La vente des options de vente PWF 160115 P 30 à 1,50 \$ par action permettrait d'encaisser une somme de 150 \$ par contrat, et obligerait l'investisseur à acheter les actions à un prix moyen de 28,50 \$ si le prix des actions était inférieur au prix de levée de 30 \$ à l'échéance du mois de janvier 2016. Dans le cas contraire, la prime reçue de 1,50 \$ par action représenterait le profit maximal de la stratégie. La vente des options de vente PWF 160115 P 28 à 0,75 \$ par action offre un peu plus de marge de manœuvre si la baisse se poursuit puisqu'elle permettrait à l'investisseur d'acheter les actions à un prix moyen de 27,25 \$ si le prix des actions était inférieur au prix de levée de 28 \$ à l'échéance du mois de janvier 2016. Dans le cas contraire, la prime reçue.

## La vente d'option d'achat couvertes sur actions de Transcontinental Inc. Classe A (TCL)

Le prix des actions de TCL.A qui a clôturé à 19,58 \$ en date du 29 septembre 2015, vient de progresser de près de 49% depuis son creux de 13,18 \$ établi en août dernier. Une telle progression a poussé plusieurs indicateurs techniques en zone de surachat et il ne serait pas surprenant de voir TCL.A faire une pause, voire même effectuer une légère correction au cours des prochains mois. Un investisseur qui détient des actions de TCL.A pourrait vendre un contrat d'options d'achat pour chaque tranche de 100 actions détenues afin, de tirer avantage de l'érosion de la valeur temps suite à la stabilité relative que le titre pourrait connaître, d'obtenir une légère protection en cas de baisse, et finalement d'enregistrer un profit si la hausse se poursuit. 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 TCL 160115 C 20 \$ à 0,85 \$ par action permettrait de réaliser un profit maximal de 127 \$ par contrat, pour un rendement de 6,8 % sur la période de 108 jours jusqu'à l'échéance du mois de janvier 2016 (22,9 % annualisé). Le seuil d'équilibre de 18,73 \$ offre une protection contre une baisse de 4,3 %. La vente des options d'achat TCL 160115 C 22 \$ à 0,30 \$ par action offre une protection contre une baisse de 1,5 % avec un seuil d'équilibre de 19,28 \$ et un profit maximal potentiel de 14,1 % sur la période de 108 jours jusqu'à l'échéance du mois de janvier (47,7% annualisé).



# Options HEBDOMADAIRES canadiennes

## *Maintenant disponible* **SUR 25 CLASSES D'OPTIONS**

Banque Canadienne Impériale  
de Commerce

Banque de Montréal

Banque de Nouvelle-Écosse (La)

Banque Nationale du Canada

Banque Royale du Canada

Banque Toronto-Dominion (La)

Baytex Energy Corp.

BCE Inc.

BlackBerry Limited

Canadian Natural Resources Limited

Canadian Oil Sands Limited

Cenovus Energy Inc.

Compagnie des chemins de fer  
nationaux du Canada

Crescent Point Energy Corp.

Detour Gold Corp.

Encana Corporation

Goldcorp Inc.

iShares S&P/TSX 60 Index ETF

Potash Corporation of Saskatchewan Inc.

Silver Wheaton Corp.

Société Aurifère Barrick

Société Financière Manuvie

Suncor Énergie Inc.

Teck Resources Limited., Cl. B

Yamana Gold Inc.



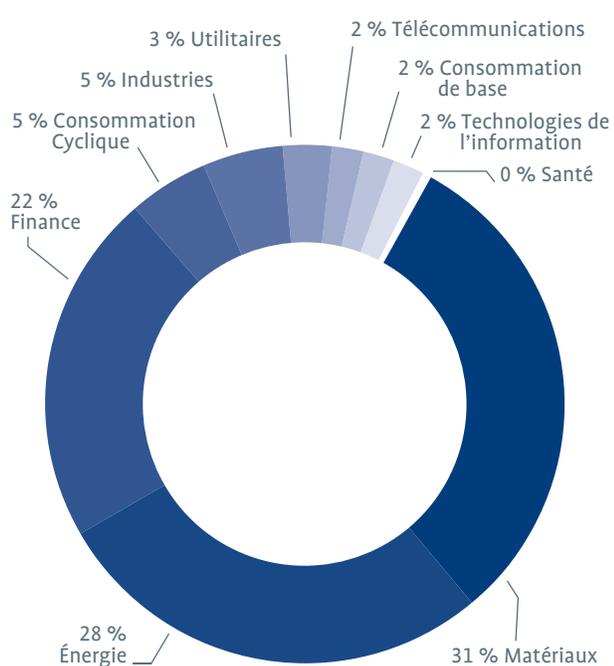
[m-x.ca/hebdos](http://m-x.ca/hebdos)

## 10 classes d'options les plus actives (T3 2015)

RANG	SYMBOLE	VOLUME	INSTITUTIONS	PARTICULIERS	INSTITUTIONS %	PARTICULIERS %
1	XIU	2 370 196	2 164 462	205 734	91 %	9 %
2	XEG	451 601	427 778	23 823	95 %	5 %
3	FM	346 579	305 196	41 383	88 %	12 %
4	SU	265 573	181 105	84 468	68 %	32 %
5	CNQ	250 857	206 187	44 670	82 %	18 %
6	TX60	207 164	110 685	96 479	53 %	47 %
7	RY	189 285	67 059	122 226	35 %	65 %
8	DGC	167 681	131 011	36 670	78 %	22 %
9	BNS	147 654	54 007	93 647	37 %	63 %
10	TD	133 181	36 568	96 613	27 %	73 %

## Volume d'options négociées par secteur

Trimestre 3 - 2015



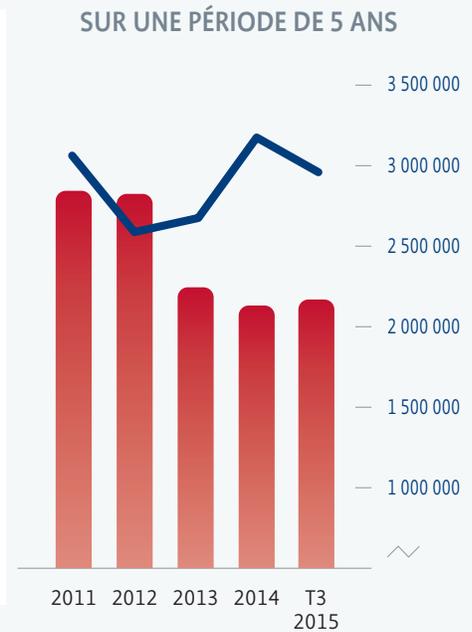
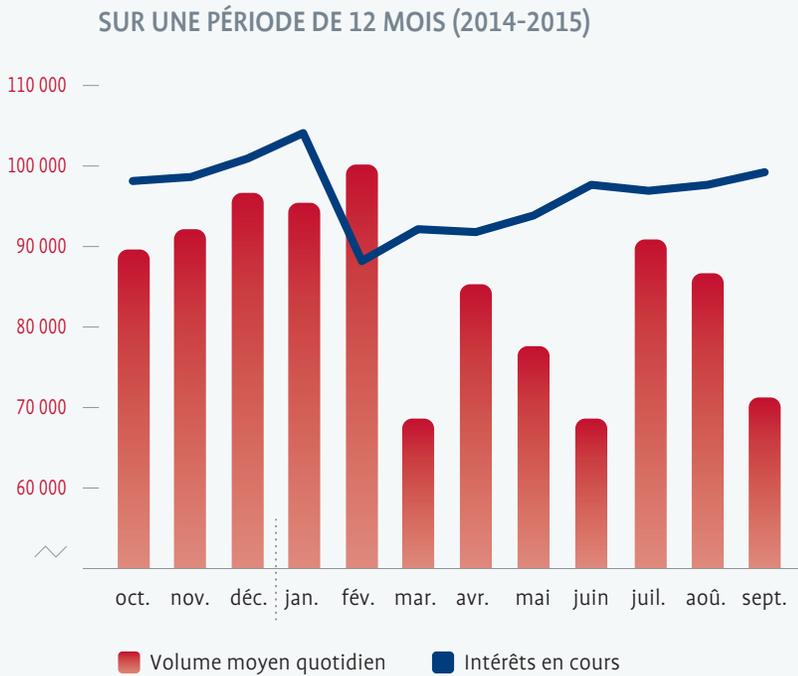
Source: Bloomberg

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

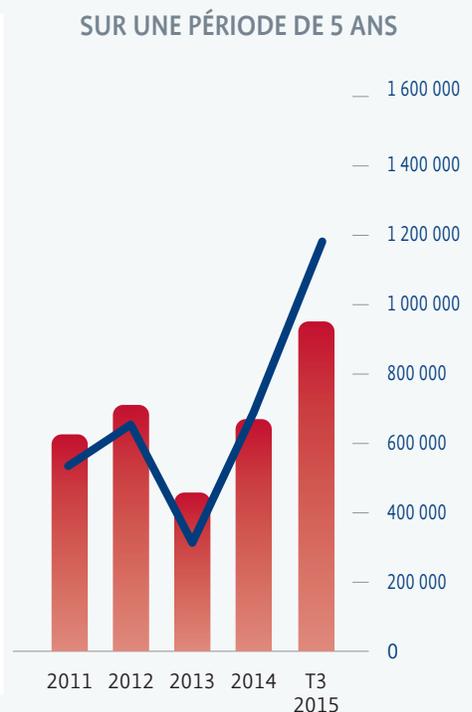
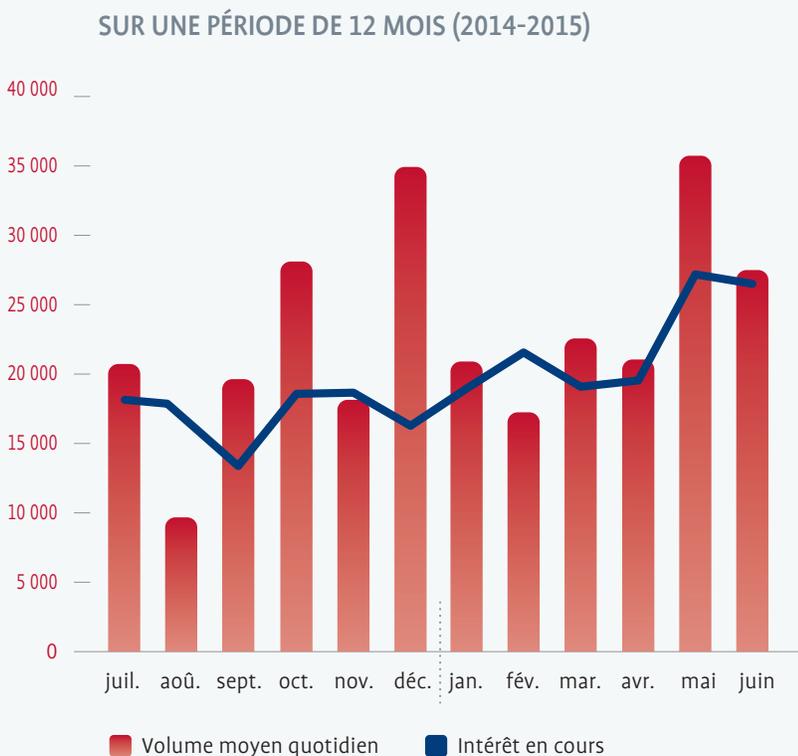
## Classes d'options avec le plus de transactions pré arrangées

RANG	SYMBOLE	VOLUME
1	XIU	2 164 462
2	XEG	427 778
3	FM	305 196
4	CNQ	206 187
5	SU	181 105
6	DGC	131 011
7	TX60	110 685
8	ENB	86 903
9	EFN	76 279
10	G	70 530
11	RY	67 059
12	ZEB	67 000
13	CM	55 615
14	BNS	54 007
15	TCK.B	50 261
16	COS	46 785
17	SMF	46 689
18	SLF	44 866
19	NA	43 627
20	XGD	42 058

## Options sur actions Volume moyen quotidien et intérêt en cours



## Options sur FNBs Volume moyen quotidien et intérêt en cours



# Outils de négociation



## 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



© 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<sup>MD</sup> », « OBX<sup>MD</sup> », « ONX<sup>MD</sup> », « OIS-MX<sup>MC</sup> », « CGZ<sup>MD</sup> », « CGF<sup>MD</sup> », « CGB<sup>MD</sup> », « LGB<sup>MD</sup> », « OGB<sup>MD</sup> », « SXO<sup>MC</sup> », « SXF<sup>MC</sup> », « SXM<sup>MC</sup> », « SCF<sup>MC</sup> », « SXA<sup>MC</sup> », « SXB<sup>MC</sup> », « SXH<sup>MC</sup> », et « SXY<sup>MC</sup> » 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.