

Revue des marchés

Malgré une forte effervescence dans certains de ses secteurs clés, l'indice composé S&P/TSX a terminé le mois d'octobre sur une note plutôt mitigée, perdant 118,09 points pour clôturer à 13 529,17 points au 30 octobre.

L'indice de volatilité VIX a également terminé sa course en baisse ce mois-ci, pour finir à 19,55, soit une perte de 3,28 points par rapport au mois de septembre.

Souvent perçu comme l'indicateur de « l'humeur » du marché, le ratio options de vente-options d'achat (put-call ratio) a terminé à 0,716 au 30 octobre, ce qui met en relief la morosité qu'a connu le marché au cours du mois passé.

Le volume moyen quotidien d'options sur actions a quant à lui augmenté de 37,93 % au mois d'octobre, passant à 100 997 contrats négociés en moyenne par jour, par rapport à 73 226 contrats pour les statistiques de septembre www.m-x.ca/f_stat_fr/1510_stats_fr.pdf.

Quelques faits saillants!

Le secteur énergétique canadien a connu un regain au mois d'octobre, soutenu par le déclin des prix du pétrole et des matières premières et la publication de résultats financiers meilleurs que prévu.

À l'inverse, le secteur de la santé était sous les feux de la rampe après que l'action de l'entreprise pharmaceutique québécoise Valeant Pharmaceuticals (VRX.TO) eut perdu un peu plus de 46 % de sa valeur entre le 16 et le 30 octobre dernier, à la suite de nombreuses controverses.

D'autres titres ont aussi rencontré quelques difficultés, notamment celui de Bombardier Inc. (BBD.B.TO), qui a signalé le 29 octobre dernier une perte record de 4,9 milliards de dollars pour son troisième trimestre. Le titre a clôturé à 1,32 \$, en baisse d'environ 17 % par rapport à la veille.

La journée n'a sans doute pas été de tout repos pour l'investisseur qui détenait l'un de ces titres.

Selon l'objectif recherché, les **stratégies d'achat d'options de vente de protection** (appelée en anglais protective put strategy) ou de **vente d'options d'achat couvertes** (en anglais, covered call strategy) permettraient dans ces deux cas de limiter le risque de perte ou de se prémunir contre toute future baisse temporaire du prix des actions (la prime reçue dans le cas de la vente d'options d'achat couvertes offrant une protection supplémentaire).

Dans un tout autre ordre d'idée, l'investisseur qui souhaite participer à la reprise future du titre pourra considérer l'une de ces deux stratégies, qui peuvent servir à remplacer l'achat du titre; la **stratégie de vente d'options de vente** (appelée en anglais put writing strategy) ou la **stratégie d'achat d'options d'achat** (en anglais, long call strategy).

La stratégie de vente d'options de vente vise également à limiter le risque encouru et à générer un revenu additionnel.

Pour obtenir plus d'information, visitez notre section Guides et stratégies au www.m-x.ca/education et notre blogue lesoptionscacompte.ca.

La possibilité d'une correction vous préoccupe? Voulez-vous couvrir votre position acheteur sur le sous-jacent? Essayez un tunnel (collar)!

Pour la durée de la stratégie, l'investisseur espère une légère hausse du cours du sous-jacent, mais craint une baisse.

Un investisseur vend une option d'achat et achète une option de vente avec une même échéance pour couvrir une position longue sur le sous-jacent. La prime reçue subventionne le coût d'acquisition de l'option de vente. Cette stratégie combine deux stratégies de couverture : la vente d'**options de vente de protection** et d'**options d'achat couvertes**.

L'investisseur choisira habituellement un prix d'exercice de l'option d'achat supérieur et un prix d'exercice de l'option de vente achetée inférieur au cours de départ du sous-jacent. Il dispose de latitude, mais le choix des prix d'exercice influera sur le coût de la couverture ainsi que sur le niveau de protection qu'elle procure. Ces prix d'exercice sont désignés comme le « plancher » et le « plafond » de la position, et le sous-jacent est pris dans ce « tunnel » entre les deux prix d'exercice.

Le prix d'exercice de l'**option de vente achetée** correspond à un cours de vente minimum pour le sous-jacent si l'investisseur doit liquider sa position lors d'une baisse.

Le prix d'exercice de l'option d'achat fixe un plafond sur les gains du sous-jacent. L'investisseur doit être prêt à céder le sous-jacent en cas de hausse supérieure au prix d'exercice.

Pour avoir accepté de plafonner le potentiel de hausse du sous-jacent, l'investisseur obtient la garantie d'un cours minimum auquel le sous-jacent peut être vendu pendant la durée de la stratégie de tunnel.

Pour protéger une **position à découvert** sur un sous-jacent au moyen d'un tunnel, un investisseur pourrait combiner une **option d'achat achetée** et une **option de vente vendue**.

Pour obtenir plus d'information, visitez notre section Guides et stratégies au www.m-x.ca/educ_guides_strat_fr.php et notre blogue lesoptionscacompte.ca.

Pour obtenir plus d'information, contactez

Mariame S. Cissé, M.Sc.

Directrice, Développement des Affaires, Dérivés sur actions

mcisse@m-x.ca ou +1 514.787-6674

Le saviez-vous ?

Le **delta** est une estimation théorique du rapport entre la variation de la prime de l'option et une variation de 1 \$ du cours du sous-jacent.

- Les options d'achat ont un delta **positif** (généré au moyen d'un modèle)
 - Corrélation positive avec la variation du cours du sous-jacent
 - Lorsque le cours du sous-jacent augmente, le delta de l'option d'achat a tendance à augmenter
 - Lorsque le cours du sous-jacent diminue, le delta de l'option d'achat a tendance à diminuer
 - Le delta des options d'achat est compris entre 0 et 1,00

Voici un exemple de variation du delta d'une option d'achat :

Supposons qu'un jour, le delta d'une option d'achat XYZ est de 0,50 (50 %) Valeur actuelle de 3,50 \$

Le cours du sous-jacent de XYZ **augmente** de 1 \$:

L'option d'achat **augmentera** théoriquement de 50 % par rapport à la variation du cours du sous-jacent $1,00 \$ \times 0,50 = 0,50 \$$

Valeur prévue pour l'option d'achat = 3,50 \$ actuels + 0,50 \$ = 4,00 \$

- Les options de vente ont un delta **néгатif** (généré au moyen d'un modèle)
 - Corrélation négative avec la variation du cours du sous-jacent
 - Lorsque le cours du sous-jacent augmente, le delta de l'option de vente a tendance à diminuer
 - Lorsque le cours du sous-jacent diminue, le delta de l'option de vente a tendance à augmenter
 - Le delta des options de vente est compris entre 0 et -1,00

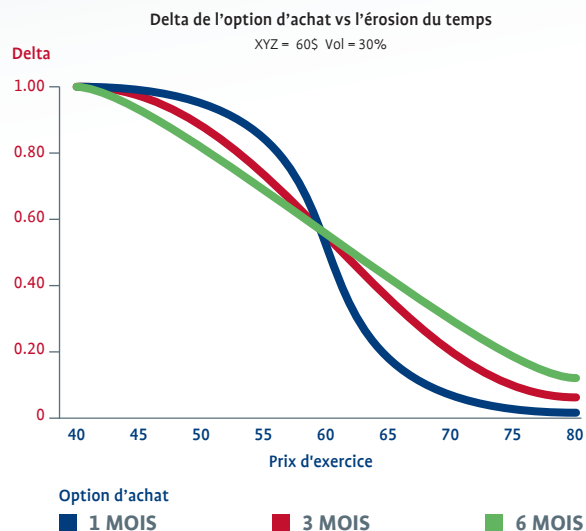
Le cours du sous-jacent, le nombre de jours restant avant l'échéance et la volatilité implicite auront une incidence sur le delta.

Lors d'une augmentation de la volatilité implicite, le delta oscille autour de 0,50 étant donné que davantage de prix d'exercice peuvent alors être envisagés en vue d'un dénouement dans le cours en raison du potentiel apparent de fluctuation du sous-jacent. Par exemple, au prix d'exercice de 20, le delta de l'option d'achat XYZ pourrait être de 0,60 avec un cours du sous-jacent à 21 \$ et une volatilité implicite de 30 %. En cas d'augmentation de la volatilité implicite à 40 %, le delta pourrait être de 0,55 au moment où les négociateurs entrevoient une forte possibilité que le prix d'exercice soit hors du cours à l'échéance.

Delta d'une option d'achat par rapport au temps

Le nombre de jours qu'il reste avant l'échéance aura également une incidence sur le delta. Une option d'achat dans le cours dont l'échéance est plus éloignée aura toujours un delta plus faible qu'au même prix d'exercice avec une échéance plus rapprochée. Et c'est tout le contraire pour les options d'achat hors du cours; l'option d'achat dont l'échéance est la plus éloignée aura un delta plus élevé qu'une option avec une échéance plus rapprochée.

À l'approche de l'échéance, les delta d'options d'achat dans le cours augmentent vers 1,00, le delta d'options d'achat au cours demeure à environ 0,50 et celui d'options d'achat hors du cours chute vers 0 à condition que les autres facteurs demeurent constants.



Il importe de se rappeler que le delta varie constamment durant la séance de bourse et n'est généralement pas une indication précise de la variation de la prime d'une option.

Source : OIC.

Quoi de neuf à la Bourse de Montréal?

Introduction d'échéances multiples pour les options à échéances hebdomadaires

La Bourse introduira graduellement la liste des options hebdomadaires à échéances multiples le Jeudi 26 Novembre 2015. Pour plus de détails, visitez www.m-x.ca/f_circulaires_fr/133-15_fr.pdf

Ajout de stratégies définies par l'utilisateur à l'égard des options sur actions.

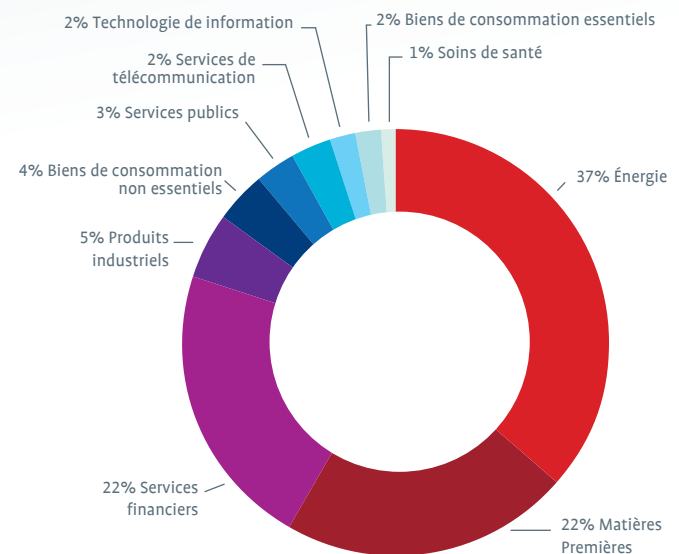
Liste des types de stratégies autorisées. Pour plus de détails, visitez www.m-x.ca/f_circulaires_fr/069-15_fr.pdf

STRATÉGIES À DEUX INSTRUMENTS	STRATÉGIES À TROIS INSTRUMENTS	STRATÉGIES À QUATRE INSTRUMENTS*
Écart sur options d'achat	Écart papillon – options d'achat	Écart condor
Écart sur options de vente	Écart papillon – options de vente	Écart condor de fer
Straddle (ou position/ option combinée, stellage)	Écart échelle (Ladder) – options d'achats	Écart papillon de fer
Strangle (ou position combinée, stellage élargi)	Écart échelle (Ladder) – options de vente	Double Diagonale
Position synthétique		
Position synthétique avec prix de levée différents		
Écart sur options d'achat avec ratio 1:2		
Écart sur options de vente avec ratio 1:2		
Écart sur options d'achat avec ratio 1:3		
Écart sur options de vente avec ratio 1:3		
Écart sur options d'achat avec ratio 1:4		
Écart sur options de vente avec ratio 1:4		

10 classes d'options les plus actives (Oct. 2015)

TITRE	SYMBOLE	VOLUME MENSUEL
1 iShares S&P/TSX 60 Index Fund	XIU	454 942
2 Canadian Oil Sands Trust	COS	82 180
3 Suncor Energy Inc.	SU	77 319
4 EnCana Corporation	ECA	75 034
5 Bank of Montreal	BMO	67 649
6 Royal Bank of Canada	RY	63 769
7 Veresen Inc.	VSN	61 152
8 Crescent Point Energy Corp.	CPG	59 635
9 First Quantum Minerals	FM	59 082
10 Detour Gold Corp.	DGC	58 112

Volume d'options négociées par secteur



Nouvelles classes d'options sur actions

DÉNOMINATION SOCIALE	SYMBOLE
Alamos Gold Inc.	AGI

Annonces

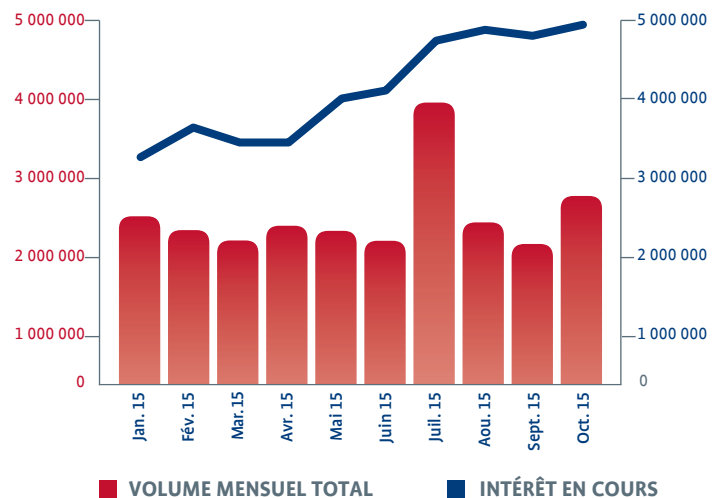
DÉNOMINATION SOCIALE	SYMBOLE	ANNONCES
BMO S&P/TSX Laddered Preferred Share Index ETF	ZPR	» Changement de CUSIP et de désignation
Canexus Corporation	CUS	» Plan d'arrangement
Canadian Oil Sands Limited	COS	» Acquisition

Billets de blogue

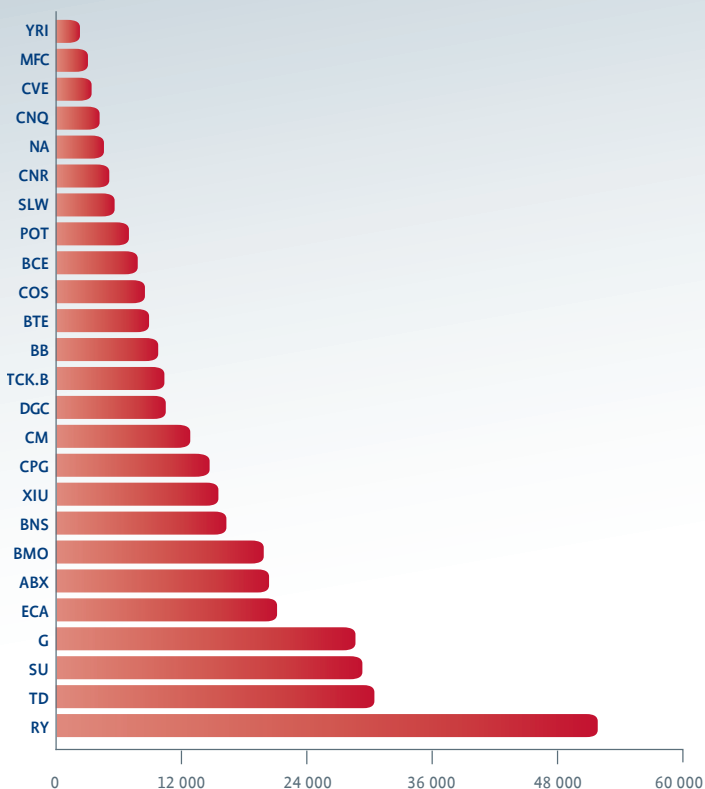
TITRE	AUTEUR
» Un écart sur ratio d'options d'achat sur Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	Martin Noël
» Une campagne haussière sur les parts de XGD	Martin Noël

Options sur actions et FNBs

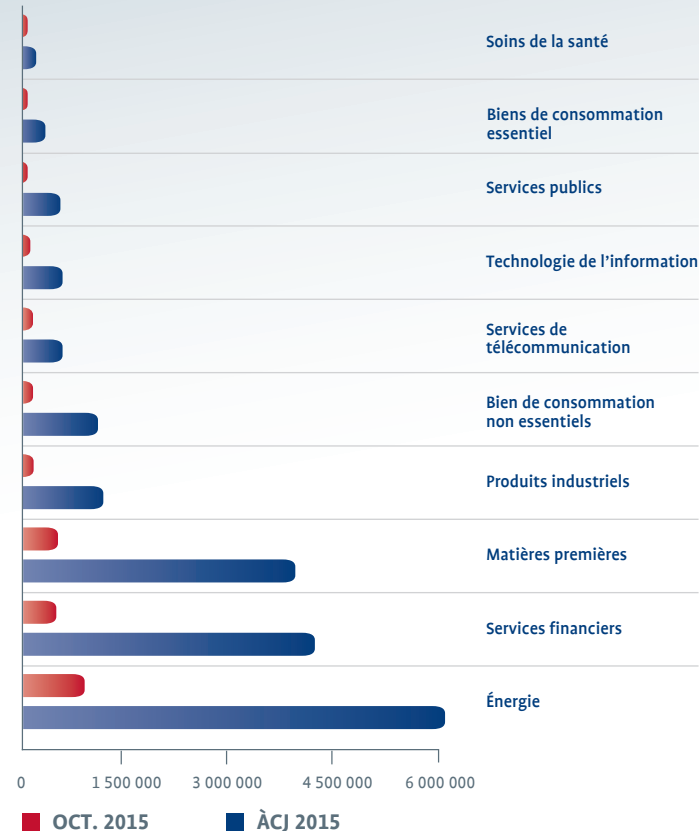
Volume mensuel total et intérêt en cours



Volume d'options hebdomadaire (Jan. – 25 Oct. 2015)



Volume d'options négociées par secteur (Oct. 2015)



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 couverts (MCWX)

AUTRES

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

Outils de négociation



© 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.

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