

BOURSE DE MONTRÉAL

L'université des options sur devises

Partie 1 : Bienvenue dans l'univers des devises

Il est très fréquent pour les épargnants canadiens d'investir dans des titres de participation américains. Cependant, bien peu d'investisseurs individuels comprennent l'incidence que la fluctuation des taux des devises peut avoir sur le rendement de leurs placements. La plupart du temps, les investisseurs regardent la fluctuation du cours de leurs avoirs en supposant une valeur constante de la devise – par exemple, le cours de mes actions de XYZ a progressé de 1,00 \$.

La fluctuation des devises a réellement une incidence sur le rendement de vos placements !

Il existe des moyens pour les investisseurs de gérer ce risque de change. De manière à rendre justice à ce sujet fort intéressant, nous vous proposons d'aborder différents aspects de cette question dans une série d'articles intitulée « L'université des options sur devises ». Ces articles porteront sur le risque de change auquel font face les Canadiens dans le cadre de leurs opérations en dollars canadiens et américains, ainsi que les stratégies d'options qu'ils peuvent utiliser pour gérer ce risque.

Dans cette première partie, nous nous pencherons sur les moteurs macroéconomiques du dollar canadien.

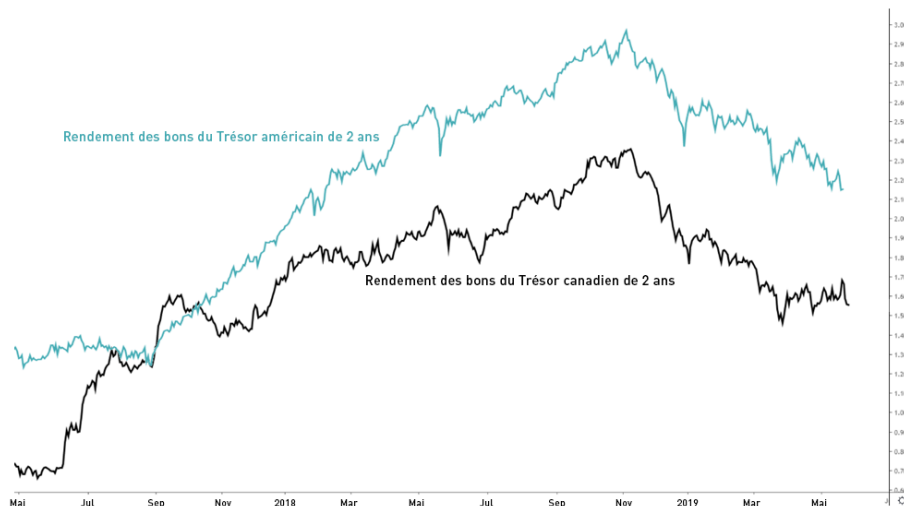
Banques centrales et politique monétaire

L'un des plus importants moteurs des tendances relatives aux devises est sans doute les politiques monétaires dictées par les banques centrales. C'est doublement vrai pour les Canadiens, qui sont non seulement touchés par les politiques de la Banque du Canada, mais aussi par celles de la Réserve fédérale américaine.

Face à son voisin du sud, la Banque du Canada progresse prudemment, comme un funambule sur son fil. Il y a une forte corrélation entre les taux d'intérêt au Canada et ceux établis aux États-Unis, et l'on note en général des divergences seulement en cas de disparités économiques importantes.

FIGURE 1

Superposition des taux de rendement sur deux ans au Canada et aux États-Unis



Source : tradingview.com

La politique de taux d'intérêt de la banque centrale est axée directement sur les taux d'intérêt directeurs à un jour; cependant, le rendement sur deux ans illustre bien la corrélation entre les taux d'intérêt des deux pays. La Banque du Canada se doit de se concentrer sur les besoins économiques canadiens. Elle doit toutefois aussi trouver l'équilibre entre ces besoins et la nécessité de stabiliser la valeur de sa devise face à celle de son partenaire commercial principal.

Dans la prise en compte de la Réserve fédérale américaine, il est important de se rappeler que le dollar américain demeure la devise de la réserve mondiale et la première monnaie commerciale internationale. Le dollar américain influe sur les tendances dans le secteur des marchandises, sur le flux monétaire dans les marchés émergents et sur le montant d'argent disponible pour les transactions commerciales à l'échelle mondiale, par le biais de relations intermarchés.

Cela a une incidence importante sur le Canada et le dollar canadien puisque le resserrement des conditions de crédit aux États-Unis entraîne souvent un ralentissement de la croissance économique mondiale ainsi qu'un affaiblissement du secteur des marchandises. Ce phénomène s'avère souvent un facteur d'influence de premier plan pour le dollar canadien.

Impact politique

L'évolution de la situation politique dans un pays peut également ajouter des variables en ce qui concerne le cours des devises. Comme les tendances des devises se rapportent au flux monétaire, un changement du portrait politique peut créer de l'incertitude chez les investisseurs. Au Canada, une de ces incertitudes découle de l'entente relative à l'ALENA¹ et à l'ACEUM², qui le remplacera sous peu. De nombreuses sociétés internationales qui s'établissent au Canada se fient à la stabilité des accords commerciaux conclus avec les États-Unis comme facteur décisif en ce qui concerne l'attrait d'investir au pays.

Données économiques

La force ou la faiblesse de l'économie joue un rôle dans l'évolution des monnaies. Les données économiques mensuelles les plus suivies sont le produit intérieur brut (PIB), le taux de chômage, l'inflation et les ventes au détail. Les Canadiens font toutefois face à un bien plus grand problème. Il s'agit du taux d'endettement des foyers canadiens. C'est un sujet qui fait l'objet de discussions depuis plusieurs années, sans avoir eu un impact important à court terme. Cependant, le ralentissement enregistré dans le secteur immobilier canadien amène de nombreuses personnes à se demander s'il faut envisager par conséquent une réduction de l'effet de levier pour les ménages, ce qui augmenterait certainement le risque d'une contraction de la croissance économique. La pression sur le dollar canadien augmentera donc encore davantage si le pays connaît un ralentissement économique qui ne touche pas son voisin américain.

Flux de capitaux et investissement étranger

Le Canada est un pays riche en ressources naturelles. Par conséquent, son économie est assujettie à une exposition disproportionnée aux marchés des ressources naturelles. La composante la plus notable de cette économie riche en ressources naturelles est indéniablement l'énergie, quoique les mines, le bois et l'agriculture en demeurent des éléments importants. Lorsque l'économie mondiale est en pleine croissance et que l'intérêt pour l'investissement dans des projets d'énergie est vif à l'échelle mondiale, bien peu de pays sont en aussi bonne posture politique que le Canada. La cyclicité du dollar canadien est accrue par cet état des choses puisque des marchés des ressources naturelles en expansion entraînent une augmentation des flux de capitaux et des investissements étrangers, qui à leur tour renforcent la monnaie. À l'inverse, pendant les périodes de ralentissement économique, la pression s'accroît sur la devise.

Conclusion

Le dollar canadien est volatil et a une incidence importante sur le rendement des placements d'un épargnant. Dans la partie 2 de notre série d'articles, nous aborderons l'impact des fluctuations de devises sur le rendement des portefeuilles. Nous présenterons ensuite les solutions de couverture de ces risques, plus particulièrement grâce aux options sur devises. Entre temps, vous pouvez visiter la page des spécifications relatives aux options sur le dollar américain (USX) de la Bourse de Montréal [ici](#).

1. ALENA : Accord de libre-échange nord-américain

2. ACEUM : Accord Canada-États-Unis-Mexique

Partie 2 : L'incidence des fluctuations du dollar américain sur les rendements canadiens

J'ai eu l'occasion, au début de ma carrière, de travailler pour une maison de courtage de plein exercice auprès d'une grande banque canadienne. Je me souviens d'avoir entendu un conseiller en placement se disputer avec un client au sujet du rendement réalisé par ce dernier. Le client mettait en cause son rendement global lorsqu'il considérait la valeur du portefeuille exprimée en dollars canadiens. Le conseiller se défendait en disant qu'il était un courtier spécialisé dans la sélection de titres de style valeur, et non un cambiste. À l'époque, je débutais dans le métier et n'ai pas bien saisi ce qu'il voulait dire.

La devise compte!

Ce n'est que bien des années plus tard que j'ai commencé à comprendre les ramifications macroéconomiques. Une monnaie faible apporte une stimulation au pays en rendant ses exportations plus concurrentielles sur le marché mondial, mais elle contribue aussi, bien souvent, à pousser ses marchés boursiers à la hausse. Pour tâcher d'y voir plus clair, nous nous intéresserons à un exemple réel choisi pour illustrer l'écart de rendement spectaculaire qui peut se produire entre deux investisseurs en fonction du simple choix de la devise dans laquelle ils effectuent l'achat de leurs actions. Je choisis la période de 2013 à 2016, qui met en évidence une fluctuation importante du dollar canadien.

Dans cet exemple, nos deux investisseurs veulent détenir l'action de la Banque Royale tant pour son dividende que pour son potentiel haussier.

Le 4 janvier 2013, le dollar américain s'échangeait à 0,9874 du dollar canadien, soit presque à parité.

Investisseur A : Notre premier investisseur détient un compte sur marge en dollars canadiens et décide d'acheter, le 4 janvier 2013, 1 000 actions de la Banque Royale (TSX : RY) à 61,07 \$, ce qui totalise un investissement de 61 070,00 \$ réalisé en dollars canadiens.

Investisseur B : Notre second investisseur détient un compte sur marge en dollars américains et décide lui aussi d'acheter 1 000 actions de la Banque Royale (NYSE : RY), mais il effectue son achat à la Bourse de New York. Il les achète le 4 janvier 2013 à 61,86 \$, ce qui totalise un investissement de 61 860,00 \$ en dollars américains.

Nos deux investisseurs acquièrent ce titre pour la même raison : la perspective d'un dividende sûr et d'une appréciation à long terme. Or, le résultat final se révèle beaucoup plus divergent que ce que l'on imaginerait.

	Sous-jacent	Cours d'achat, 4 janvier 2013	Cours du marché, 30 septembre 2016	Rendement latent
Investisseur A	RY (TSX)	61,07 \$	81,26 \$	20,19 \$ (33,06 %)
Investisseur B	RY (NYSE)	61,86 \$	61,96 \$	0,10 \$ (0,16 %)



Source: TradingView.com

D'où provient cet écart?

De l'appréciation du dollar américain, qui est passé de 0,9874 à 1,3122¹ pendant cette période. Les investisseurs avisés pourraient objecter que nos investisseurs ne s'en tireraient ni mieux ni moins bien si toutes les variables étaient reconverties en dollars canadiens, mais là n'est pas la question.

En effet, combien d'investisseurs ayant un placement libellé en dollars américains dans les actions de la Banque Royale (NYSE) en seraient satisfaits s'ils n'avaient connu aucune appréciation du capital en près de quatre ans?

De même, combien d'investisseurs ayant un placement libellé en dollars canadiens seraient d'avis que leurs actions n'ont pas réellement augmenté de 33,06 %, compte tenu de la perte de pouvoir d'achat de leur monnaie locale?

N'est-il pas fascinant de constater à quel point les perceptions de ces investisseurs pourraient différer quant au rendement des mêmes actions?

La monnaie dans laquelle vous détenez vos placements exerce une influence considérable sur votre rendement final. Il est essentiel pour l'aspirant investisseur d'adopter une perspective macroéconomique du risque de change. Savoir quand et comment couvrir ce risque est un outil précieux pour aider à gérer ce risque.

Retrouvez-nous pour le troisième volet de cette série, où nous examinerons davantage les caractéristiques, le fonctionnement et l'adéquation à vos besoins des options sur devises.

¹ Source: TradingView.com

Partie 3 : Caractéristiques des options USX

Pour rappel, dans la partie 1 nous avons examiné les facteurs macroéconomiques qui influent sur la valeur d'une devise, et dans la partie 2 nous avons vu les conséquences des variations de cette valeur pour les investisseurs. Dans la partie 3, nous expliquerons les caractéristiques des options canadiennes USX et la façon d'établir la taille des positions et de les gérer.

Sous-jacent	Dollar américain
Unité de négociation	10 000,00 USD
Type de contrat	Options européennes
Heures de négociation	De 9 h 30 à 16 h (HE)
Cotation des primes	Les primes des options sont cotées en cents canadiens. Exemple : 1,25 cent canadien = 0,0125 CAD Prix par contrat d'option = 125,00 CAD
Dernier jour de négociation	La négociation prend fin à 12 h 30 (HE) le troisième vendredi du mois d'échéance du contrat.
Règlement final	Règlement en espèces en dollars canadiens, basé sur la différence entre le prix de levée et le taux de change affiché par le service BFIX de Bloomberg (Bloomberg FX Fixings) le jour d'échéance à 12 h 30, heure de l'Est.

Foire aux questions

Q : Les options sont-elles négociées en dollars américains ou en dollars canadiens?

R : Chaque option offre une exposition à un notionnel de 10 000 USD, mais les options sont cotées en dollars canadiens et négociées par l'intermédiaire de la Bourse de Montréal.

Q : Comment peut-on suivre l'évolution de la devise sous-jacente?

R : Le prix de règlement est établi à partir du service BFIX de Bloomberg (Bloomberg FX Fixings), mais il est possible de suivre l'évolution du change au moyen des différents cours publiés pour la paire de devises USD/CAD.

Q : Comment interprète-t-on la cotation des primes?

R : La Bourse de Montréal effectue la cotation en cents canadiens. Ainsi, si le taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien (USD/CAD) s'établit à 1,3311 dollar, la valeur affichée en cents sera de 133,11. De même, si une option d'achat a un prix de levée de 1,3300, celui-ci sera exprimé en cents et sa valeur s'établira donc à 133,00.

Q : Qu'entend-on par règlement de style européen? Ce type de règlement entraîne-t-il des restrictions sur l'achat et la vente?

R : Les options de style européen ne peuvent être exercées qu'à la date d'échéance. Dans le cas des options USX, l'échéance survient à 12 h 30 (HE) le troisième vendredi du mois d'échéance du contrat. Toutefois, il n'y a pas de restrictions sur l'achat ou la vente avant l'échéance. L'exercice des options USX entraînera un règlement en espèces fondé sur la valeur intrinsèque de l'option selon le taux diffusé par le service BFIX.

Exemple de position

Supposons qu'un investisseur cherche à obtenir une exposition de 250 000 USD au moyen des options USX au cours des 4 prochains mois.

Nous sommes le 22 août 2019.

L'investisseur souhaite maintenir son exposition jusqu'à la date d'échéance du 20 décembre 2019.

La paire de devises USD/CAD a clôturé à 1,3296 (132,96 cents).

Le cours vendeur s'élève à 1,73 pour l'option d'achat USX échéant en décembre dont le prix de levée est 133,00.

1. L'investisseur achète 25 contrats d'option d'achat ($25 \times 10\,000\text{ USD} = 250\,000\text{ USD}$).
2. Le cours des options est de 1,73 cent canadien. Faisons le calcul :
 - Convertissons d'abord le cours en dollars ($1,73 \div 100 = 0,0173$).
 - Appliquons ensuite le multiplicateur ($0,0173 \times 10\,000 = 173,00\text{ \$}$).
3. L'investisseur achète 25 contrats ($173,00\text{ \$} \times 25 = 4\,325,00\text{ \$}$).

Précisons que ces 25 contrats d'option d'achat USX comportant un prix de levée de 133,00 procurent à l'investisseur une exposition portant sur un notionnel de 250 000 USD à l'égard de l'appréciation au-delà du prix de levée de 133,00. Le coût de cette exposition s'établit à 4 325 CAD.

Dans la partie 4 de l'université des options sur devises, nous expliquerons plus en détail les rouages de la négociation directionnelle au moyen des options USX.

Partie 4 : La négociation directionnelle avec les options sur devises USX

Dans la partie 4 de cette série, nous examinerons la façon dont les options sur devise USX permettent de réaliser une négociation directionnelle grâce à l'acquisition directe d'une option d'achat ou d'une option de vente. Les options permettent à l'investisseur d'acquérir une position acheteur selon un risque défini (limité au coût de l'option), tout en offrant au spéculateur la possibilité de prendre des positions à fort effet de levier sans avoir à gérer le risque au moyen d'ordres à seuil de déclenchement précisément ordonnés.

Perspective haussière pour le dollar américain

Dans ce premier scénario, l'investisseur anticipe une forte hausse du dollar américain vers la fin de l'année.

- Cours actuel : 1,3080
- Cours cible : 1,3500 (135 cents)
- Délai nécessaire prévu : 60 jours
- Exposition souhaitée : 100 000 \$

À partir de ces critères, l'investisseur porte son attention sur l'achat d'une option échéant en décembre 2019, et en particulier sur l'option d'achat à parité dont le prix de levée est de 131,00 et le cours vendeur de 1,03, comme indiqué au tableau 1.

TABLEAU 1

USX - Options sur le dollar US (130,8 USD/CAD)

Dernière mise à jour : 21 octobre 2019 à 18 h (Données différées de 15 minutes)

Série	Option d'achat	Cours achat.	Cours vend.	Dern. prix
130,00	20 déc 2019	1,48	1,56	1,56
130,50	20 déc 2019	1,20	1,27	1,27
131,00	20 déc 2019	0,96	1,03	1,03
131,50	20 déc 2019	0,75	0,82	0,82
132,00	20 déc 2019	0,58	0,65	0,65
132,50	20 déc 2019	0,45	0,52	0,52
133,00	20 déc 2019	0,33	0,40	0,40

Source : Bourse de Montréal

Pour revoir les caractéristiques du contrat, veuillez vous reporter à l'université des options sur devises, partie 3

TABLEAU 2

Ventilation de l'acquisition de l'option d'achat

Achat de 10 options d'achat USX au prix de levée de 131,00 pour 1,03 cent canadien				
Nbre d'options d'achat	× multiplicateur du contrat	× prix de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
10	10 000 USD	1,03 cent canadien	100	1 003,00 CAD
10 options d'achat USX achetées représentant un notionnel de 100 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading Inc.

Comme indiqué au tableau 2, l'investisseur débourse 1 030,00 \$ afin d'obtenir une exposition notionnelle de 100 000,00 \$ en dollars américains. Même si l'investisseur peut vendre ses options à tout moment avant leur échéance, pour des raisons de simplicité, nous supposons qu'il les détient jusqu'à l'échéance. Examinons les profits et les pertes de l'investisseur selon différents cours à l'échéance.

TABLEAU 3**Valeur de l'option à l'échéance**

Taux BFIX USD/CAD	Valeur intrinsèque (BFIX – prix de levée)	Profit net / perte nette	Profit/perte sur 10 options d'achat USX
135,00	4,00	2,97	2 970,00 CAD
133,00	2,00	0,97	970,00 CAD
131,00	0,00	-1,03	-1 030,00 CAD
129,00	0,00	-1,03	-1 030,00 CAD

Source : Big Picture Trading Inc.

L'asymétrie des résultats constitue ici le fait saillant. Même si le tableau s'arrête à 135,00, l'investisseur bénéficie d'un potentiel de gain illimité si le dollar américain continue de s'apprécier au-delà de la cible. Par ailleurs, le risque maximal de perte est défini par le coût des options d'achat. Cela augmente le degré de certitude de l'investisseur au moment d'établir la taille de l'opération.

Solution de rechange aux ordres à seuil de déclenchement

Un autre aspect à considérer est que les négociateurs qui utilisent l'effet de levier évoluent souvent sur les marchés de change en recourant aux ordres à seuil de déclenchement comme outil de gestion du risque. Si certains négociateurs obtiennent les résultats escomptés, il n'est pas rare que bon nombre d'entre eux sous-estiment la volatilité intrajournalière, de sorte que le cours de la devise atteindra le seuil de déclenchement avant de reprendre le mouvement désiré.

Perspective baissière pour le dollar américain

Dans ce deuxième scénario, l'investisseur anticipe une forte baisse du dollar américain vers la fin de l'année.

- Cours actuel : 1,3080
- Cours cible : 1,2700 (127 cents)
- Délai nécessaire prévu : 60 jours
- Exposition souhaitée : 100 000 \$

À partir de ces critères, l'investisseur porte son attention sur les options échéant en décembre 2019, et en particulier sur l'option de vente dont le prix de levée est de 130,50 et le cours vendeur de 1,00, comme indiqué au tableau 4.

TABLEAU 4**USX - Options sur le dollar US (130,8 USD/CAD)**

Série	Option de vente	Cours achat.	Cours vend.	Dern. prix
128,00	20 déc. 2019	0,20	0,27	0,27
128,50	20 déc. 2019	0,28	0,35	0,35
129,00	20 déc. 2019	0,40	0,47	0,47
129,50	20 déc. 2019	0,54	0,61	0,61
130,00	20 déc. 2019	0,72	0,79	0,79
130,50	20 déc. 2019	0,93	1,00	1,00
131,00	20 déc. 2019	1,19	1,26	1,26

Source : Bourse de Montréal

TABLEAU 5**Ventilation de l'acquisition de l'option de vente**

Achat de 10 options de vente USX au prix de levée de 130,50 pour 1,00 cent canadien				
Nbre d'options de vente	× multiplicateur du contrat	× prix de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
10	10 000 USD	1,00 cent canadien	100	1 000,00 CAD
10 options de vente USX achetées représentant un notionnel de 100 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading Inc.

Dans ce deuxième exemple, l'investisseur qui a une perspective baissière débourse 1 000,00 \$ pour obtenir une exposition notionnelle de 100 000,00 \$ en dollars américains qui lui permettra de réaliser un profit en cas de baisse. Examinons les profits et les pertes de l'investisseur selon différents cours à l'échéance.

TABLEAU 6**Valeur de l'option à l'échéance**

Taux BFIX USD/CAD	Profit sur option (prix de levée - BFIX)	Profit net / perte nette	Profit/perte sur 10 options de vente USX
132,00	0,00	-1,00	-1 000,00 CAD
130,50	0,00	-1,00	-1 000,00 CAD
129,00	1,50	0,50	500,00 CAD
127,00	3,50	2,50	2500,00 CAD

Source : Big Picture Trading Inc.

On retrouve la même asymétrie : un profit potentiel illimité avec un risque très spécifique défini par le débours de 1 000,00 \$ de capital (coût des options de vente).

Conclusion

Les options sur devises sont l'un des nombreux outils qui permettent de prendre part aux marchés des devises. S'il est important pour vous d'établir une position à effet de levier avec un grand degré de certitude tout en définissant le risque très précisément selon la pire perte possible, alors les options USX valent le coup d'être considérées pour la réalisation de votre opération.

Partie 5 : La couverture de change pour les importateurs

Bien que les options sur le dollar américain (USX) soient souvent utilisées par les spéculateurs désireux de prendre une position sur le taux de change USD/CAD en fonction de leurs prévisions directionnelles, elles procurent aussi aux sociétés qui réalisent des échanges commerciaux dans les deux devises une occasion intéressante d'atténuer le risque de change associé aux fluctuations du taux USD/CAD.

Le principal partenaire commercial du Canada

Il y a peu de pays qui font autant de commerce avec un seul partenaire que le Canada en fait avec les États-Unis.

TABLEAU 1

Principaux partenaires commerciaux

Commerce international de marchandises pour tous les pays et les principaux partenaires commerciaux, mensuel (x 1 000 000)^{1 2 3 4}

Fréquence : Mensuelle Aide

Tableau : 12-10-0011-01 (anciennement CANSIM 228-0069) Enregistrer mes personnalisations

Géographie : Canada Ajouter ou enlever une période de référence Ajouter ou enlever des données Options de téléchargement

		Canada (carte)				
		Balance des paiements				
		Désaisonnalisés				
Commerce	Principaux partenaires commerciaux	mai 2019	juin 2019	juillet 2019	août 2019	septembre 2019
		Dollars				
Importations	Tous les pays	52 351,9	50 275,3	51 046,3	51 648,6	50 761,1
	États-Unis	33 258,1	32 079,9	32 650,5	33 198,7	33 071,5
	Union européenne	5 763,7	5 137,4	5 202,7	5 376,9	5 177,9
	Chine	3 893,3	3 937,8	3 752,8	3 710,5	3 937,2
	Mexique	1 849,7	1 729,4	1 725,7	1 559,3	1 592,2
Exportations	Tous les pays	52 815,1	50 006,6	49 681,4	50 413,3	49 783,1
	États-Unis	39 062,3	37 364,8	36 980,0	38 050,1	37 826,6
	Union européenne	3 831,8	3 927,8	4 019,3	4 024,3	3 986,2
	Chine	2 271,9	2 217,2	1 888,9	2 123,8	2 038,1
	Mexique	746,3	676,4	755,3	728,6	627,7
Balance commerciale	Tous les pays	463,2	-268,7	-1 364,9	-1 235,3	-978,1
	États-Unis	5 804,2	5 284,9	4 329,4	4 851,4	4 755,1
	Union européenne	-1 931,9	-1 209,7	-1 183,4	-1 352,6	-1 191,7
	Chine	-1 621,4	-1 720,5	-1 863,8	-1 586,6	-1 899,1
	Mexique	-1 103,4	-1 053,0	-970,3	-830,7	-964,5

Comment citer le produit : Statistique Canada. [Tableau 12-10-0011-01 Commerce international de marchandises pour tous les pays et les principaux partenaires commerciaux mensuel \(x 1 000 000\)](#)
DOI: <https://doi.org/10.25318/1210001101-fra>

Source : Statistique Canada

Selon Statistique Canada, au cours du trimestre qui s'est terminé en septembre 2019, les importations en provenance des États-Unis ont représenté 64 % des importations totales au Canada, tandis que les exportations destinées à nos voisins du Sud ont représenté 75 % des exportations totales. Il est évident que l'économie canadienne est étroitement liée à celle des États-Unis. Mais si ce partenariat crée des occasions dont les deux pays peuvent tirer profit sur le plan commercial, il expose aussi les entreprises au risque de change. Les inquiétudes portant sur ce risque peuvent dissuader des entreprises d'effectuer des transactions avec le pays voisin. Pire encore, la concrétisation du risque peut faire subir une perte inattendue à une entreprise en cas de variation marquée du taux de change USD/CAD. En tout état de cause, le nombre élevé d'échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada représente un risque supplémentaire qu'il faut gérer.

Heureusement pour les sociétés qui participent aux échanges commerciaux entre les deux pays, elles peuvent recourir aux options USX pour atténuer ce risque. Ces options sont inscrites à la Bourse de Montréal, où différents mainteneurs de marché se font concurrence pour offrir les meilleurs prix possible, et reposent sur une contrepartie centrale qui représente la meilleure garantie de contrepartie qui soit. Bref, les options USX constituent un outil unique coté au Canada pour les sociétés cherchant à contrer le risque de change.

Exemple d'un importateur canadien

Prenons l'exemple hypothétique d'une société qui importe des répliques moulées sous pression officielles de voitures de la NASCAR. Jimmie Johnson, couronné sept fois champion de la NASCAR, a récemment annoncé qu'il prendra sa retraite au terme de la saison 2020¹.

Prévoyant une forte demande pour la voiture conduite par Jimmie Johnson, la Chevrolet de l'équipe Hendricks Motorsports portant le numéro 48, l'importateur canadien prend le pari que ce produit connaîtra un vif succès. Toutefois, sa livraison n'aura pas lieu avant mars prochain, peu de temps après le début de la saison 2020 de la NASCAR.

À l'heure actuelle, le taux USD/CAD est d'environ 1,3300. À ce taux, l'importateur croit que les voitures se vendront très bien, mais il s'inquiète de devoir augmenter le prix du produit si le dollar canadien se déprécie considérablement. Compte tenu de la taille exceptionnellement grande de la commande pour l'importateur, celui-ci veut trouver un moyen de limiter les pertes qu'il pourrait subir en raison des fluctuations du taux de change.

TABLEAU 2

Scénario de couverture

Scénario de couverture : l'importateur est exposé au risque de change du taux USD/CAD

↑ L'importateur est exposé au risque d'une éventuelle hausse considérable du taux USD/CAD.

À l'heure actuelle, le taux USD/CAD est d'environ 1,3300.

L'importateur passe une commande qui lui sera livrée en mars 2020.

Il cherche à atténuer le risque en cas de hausse marquée du taux USD/CAD d'ici la livraison.

Source : BigPictureTrading

Que peut faire l'importateur?

Selon l'ampleur de la variation contre laquelle il veut se protéger, l'importateur peut acheter une option d'achat échéant en mars 2020 afin de se couvrir contre une hausse défavorable du taux USD/CAD.

Les cours acheteur et vendeur des options dont les prix de levée vont de 133,00 à 135,00 figurent ci-après.

TABLEAU 3

Cours des options

Call	Bid price	Ask price	Last price	Strike
Mar 20. 2020	1.04	1.15	1.15	133.00
Mar 20. 2020	0.84	0.95	0.95	133.50
Mar 20. 2020	0.67	0.78	0.78	134.00
Mar 20. 2020	0.53	0.64	0.64	134.50
Mar 20. 2020	0.42	0.53	0.53	135.00

Source : Bourse de Montréal

L'option d'achat au prix de levée de 133,00 donne à son acheteur le droit (sans l'obligation) de prendre une position sur le taux USD/CAD au prix de 1,3300.

Supposons que l'importateur achète pour 50 000,00 USD de voitures. Il devrait alors acheter cinq options d'achat (5 × 10 000 \$ par option) contre une prime de 1,15 \$ (115,00 \$ par contrat). Le coût total serait donc de 575 \$.

1. <https://www.frontstretch.com/2019/11/23/a-rare-gut-feeling-tells-jimmie-johnson-its-time-to-retire/>

Pour revoir les caractéristiques du contrat, veuillez vous reporter au billet de la partie 3 de la série L'université des options sur devises à la page 5.

TABLEAU 4

Fonctionnement d'une couverture : se protéger contre une hausse du taux USD/CAD

Achat de 5 options d'achat USX au prix de levée de 133,00 pour 1,15 cent canadien				
Nbre d'options d'achat	× multiplicateur du contrat	× prix de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
5	10 000 USD	1,15 cent canadien	100	575 CAD
5 options d'achat USX achetées représentant un notionnel de 50 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading Inc.

Si le taux USD/CAD bondissait à 1,45 d'ici le moment où l'importateur devra payer les répliques de voiture de la NASCAR, le coût passerait de 66 500 CAD (50 000 USD × 1,33) à 72 500 CAD (50 000 USD × 1,45). Cela représenterait une perte de 6 000 CAD. Cependant, l'option achetée par l'importateur pour 575 \$ aurait une valeur de 6 000 \$ à l'échéance, ce qui compenserait entièrement la perte.

TABLEAU 5

Résultats possibles à l'échéance

5 options d'achat USX au prix de levée de 133,00 achetées pour 1,15 cent canadien			
Taux BFIX USD/CAD	Profit intrinsèque des options (Taux BFIX - Prix de levée)	Hausse du coût de la commande de l'importateur	Coût des primes liées à la couverture
145,00	6 000 \$ (145,00 - 133,00)	6 000 \$ (72 500 \$ contre 66 500 \$)	575 \$
133,00	0 \$	0 \$	575 \$
128,00	0 \$	Économies de 2 500 \$	575 \$

Les options USX sont de style européen. Il est possible de les revendre sur le marché. Lorsqu'elles sont conservées jusqu'à l'échéance, leur règlement est effectué en dollars canadiens selon le taux BFIX en vigueur à 12 h 30 (HE).

Source : Big Picture Trading Inc.

Pour un coût de 575 \$, soit le coût de l'achat initial des options, l'importateur s'assure de ne pas payer un taux de change supérieur à 1,3300 pour l'achat des voitures. Qu'arriverait-il si le taux USD/CAD se dépréciait plutôt et atteignait 1,2800? Les options d'achat de l'importateur n'auraient aucune valeur à l'échéance, mais le prix d'achat total des voitures ne serait que de 64 000 \$. Ainsi, l'importateur serait encore gagnant, puisque les 2 500 \$ épargnés dépassent largement le coût des options.

Et si l'importateur ne se préoccupait pas des petites fluctuations du taux de change, souhaitant uniquement se protéger contre une variation qui lui serait réellement catastrophique? Dans ce cas, il pourrait préférer acheter l'option d'achat au prix de levée de 135,00 échéant en mars 2020. Le coût par contrat n'est que de 53 \$, de sorte que le coût total de la couverture du portefeuille serait de 265 \$. Cependant, la protection contre une hausse du taux ne prendrait effet qu'à partir de 1,3500.

TABLEAU 6

Fonctionnement d'une couverture : se protéger contre une hausse du taux USD/CAD, selon un prix de levée différent

Achat de 5 options d'achat USX au prix de levée de 135,00 pour 0,53 cent canadien				
Nbre d'options d'achat	× multiplicateur du contrat	× prime de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
5	10 000 USD	0,53 cent canadien	100	265 CAD
5 options d'achat USX achetées représentant un notionnel de 50 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading Inc.

Le choix du prix de levée dépend de la tolérance au risque de l'importateur, mais une myriade d'options USX comportant différents prix de levée et différentes dates d'échéance s'offre à l'importateur désireux de fixer bien à l'avance le coût de ses produits.

TABLEAU 7

Résultats possibles à l'échéance

5 options d'achat USX au prix de levée de 135,00 achetées pour 0,53 cent canadien			
Taux BFIX USD/CAD	Profit intrinsèque des options (Taux BFIX - Prix de levée)	Hausse du coût de la commande de l'importateur	Coût des primes liées à la couverture
145,00	5 000 \$ (145,00 - 135,00)	6 000 \$ (72 500 \$ contre 66 500 \$)	265 \$
133,00	0 \$	0 \$	265 \$
128,00	0 \$	Économies de 2 500 \$	265 \$

Source : Big Picture Trading Inc.

Les options USX pour la mise en place d'une couverture par une société

Les options USX procurent aux sociétés un moyen formidable de couvrir leurs positions sur le dollar américain. Les options USX de la Bourse de Montréal offrent les avantages suivants :

1. Une chambre de compensation centralisée qui élimine le risque de contrepartie lié au fait de faire affaire avec une autre société
2. Un produit coté dont l'établissement quotidien des cours est transparent
3. Une concurrence entre les ordres des participants au marché qui permet aux sociétés de chercher un prix qui leur convient
4. Aucune obligation du détenteur de l'option à l'endroit d'une contrepartie précise qui empêcherait un dénouement de position hâtif
5. Un contrat de petite taille permettant d'établir des couvertures sur mesure

Les options USX ne s'adressent pas uniquement aux spéculateurs ou aux gens de la finance. Elles jouent un rôle de couverture important dans les échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada, qui partagent la plus grande frontière ouverte du monde.

Les options sur devises sont l'un des nombreux outils qui permettent de prendre part aux marchés des devises. S'il est important pour vous d'établir une position à effet de levier avec un grand degré de certitude tout en définissant le risque très précisément selon la pire perte possible, alors les options USX valent le coup d'être considérées pour la réalisation de votre opération.

Partie 6 : La couverture de change pour les exportateurs

Dans le billet précédent, nous avons examiné le rôle que peuvent jouer les options sur le dollar américain (USX) dans la couverture des coûts d'importation d'une société. Dans ce numéro de L'université des options sur devises, nous allons nous pencher sur l'utilisation des options USX de la Bourse de Montréal aux fins de l'atténuation du risque auquel s'exposent les exportateurs canadiens lorsqu'ils vendent des biens sur le marché américain.

Le Canada est reconnu pour sa population amicale et pour ses paysages stupéfiants d'une beauté naturelle incomparable. Nous exportons un large éventail de produits, mais aucun d'entre eux n'évoque plus le Canada que notre délicieux sirop d'érable.

Un baril de sirop d'érable vaut plus cher qu'un baril de pétrole brut, alors il est important de maintenir cette industrie nationale. Le marché des options USX de la Bourse de Montréal peut aider.

Illustrons par un exemple comment un exportateur de sirop d'érable peut utiliser les options USX pour couvrir sa position par rapport au dollar américain. Imaginons donc une société fictive : Bon sirop d'érable canadien bien collant.

Après un placement de produit bien en évidence dans une récente vidéo de musique pop, le Bon sirop d'érable canadien bien collant est devenu le produit canadien le plus prisé aux États-Unis depuis les manteaux d'hiver bouffants. Un magasin à grande surface américain a passé une commande urgente spéciale de sirop à hauteur de 2 000 000 \$ en prévision de Noël. Toutefois, le détaillant ne versera son paiement que deux mois plus tard.

Notre exportateur veut réaliser cette vente, mais il craint que le cours du dollar américain chute d'ici la mi-février. Peut-il se couvrir contre ce risque?

TABLEAU 1

Scénario de couverture en date du 13 décembre 2019

Scénario de couverture : l'exportateur est exposé au risque de change du taux USD/CAD

↑ L'exportateur est exposé au risque d'une éventuelle chute considérable du taux USD/CAD.

Actuellement, le taux USD/CAD est d'environ 1,3180.

L'importateur passe une commande qui doit être livrée avant Noël et payée en février 2020.

L'exportateur cherche à atténuer le risque en cas de baisse marquée du taux USD/CAD d'ici le paiement.

Source : Big Picture Trading Inc.

Heureusement pour l'exportateur, les options USX de la Bourse de Montréal constituent un moyen pratique pour se couvrir contre ce risque.

TABLEAU 2

Cours des options USX en date du 13 décembre 2019

Prix de levée	Option de vente	Cours achet.	Cours vend.	Dernier prix	Vol. impl.	Int. en cours	Vol.
130,00	21 fév 2020	0,27	0,36	0,36	--	0	0
130,50	21 fév 2020	0,39	0,48	0,48	--	0	0
131,00	21 fév 2020	0,56	0,65	0,65	--	1	0
131,50	21 fév 2020	0,76	0,85	0,85	--	0	0
132,00	21 fév 2020	1,01	1,10	1,10	--	0	0

Source: TMX

La société peut acheter l'option de vente à 132,00 pour 1,10 et s'assurer ainsi d'un prix minimal garanti pour la valeur de ses exportations, tout en conservant la possibilité de tirer profit d'une hausse du taux USD/CAD.

TABLEAU 3

Fonctionnement d'une couverture: se protéger contre une baisse du taux USD/CAD

Achat de 200 options de vente USX au prix de levée de 132,00 pour 1,10 cent canadien				
Nbre d'options d'achat	× multiplicateur du contrat	× prix de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
200	10 000 USD	1,10 cent canadien	100	22 000 CAD
200 options de vente USX achetées représentant un notionnel de 2 000 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading

Deux mois plus tard, lorsque le magasin à grande surface payera le producteur de sirop, le produit de la vente sera couvert, quel que soit le taux USD/CAD en vigueur sur le marché.

TABLEAU 4

Résultats possibles à l'échéance

200 options de vente USX au prix de levée de 132,00 achetées pour 1,10 cent canadien			
Taux BFIX USD/CAD	Profit intrinsèque des options (Taux BFIX - Prix de levée)	Baisse ou hausse du produit tiré de la commande exportée	Coût des primes liées à la couverture
127,00	100 000 CAD (132,00 - 127,00)	Baisse de 96 000 CAD	18 000 CAD (22 000 CAD + diff. entre profit et produit)
132,00	0 \$	Hausse de 4 000 CAD	18 000 CAD (22 000 CAD + diff. de produit)
137,00	0 \$	Hausse de 104 000 CAD	0 \$

Les options USX sont de style européen. Elles peuvent être revendues sur le marché. Lorsque les options sont conservées jusqu'à l'échéance, leur règlement est effectué en dollars canadiens selon le taux BFIX en vigueur à 12 h 30 (HE).

Source : Big Picture Trading Inc.

Le taux de change initial était de 1,3180. À l'échéance, si le taux est inférieur à 1,32, l'exportateur obtiendra un taux net de 1,3090 (1,3200, moins la prime de 0,0110). L'exportateur s'est assuré d'obtenir un produit minimal au terme de la vente, peu importe le taux USD/CAD en vigueur à l'échéance. Qu'en serait-il si l'exportateur était assez chanceux pour que le taux USD/CAD s'élève à 1,37? Une fois les coûts de la couverture payés, tout produit excédentaire représenterait un profit supplémentaire pour l'exportateur.

Les options USX pour la mise en œuvre d'une couverture par une société

Les options USX procurent aux sociétés un moyen formidable de couvrir leur exposition au dollar américain. Voici quelques-uns des avantages associés aux options USX de la Bourse de Montréal :

1. Une chambre de compensation centralisée qui élimine le risque de contrepartie lié au fait de faire affaire avec une autre société
2. Un produit coté dont l'établissement quotidien des cours est transparent
3. Une concurrence entre les ordres des participants au marché qui permet aux sociétés de chercher un prix qui leur convient
4. Aucune obligation à l'endroit d'une contrepartie précise qui empêcherait un dénouement de position hâtif
5. Une petite taille de contrat permettant d'établir des couvertures sur mesure

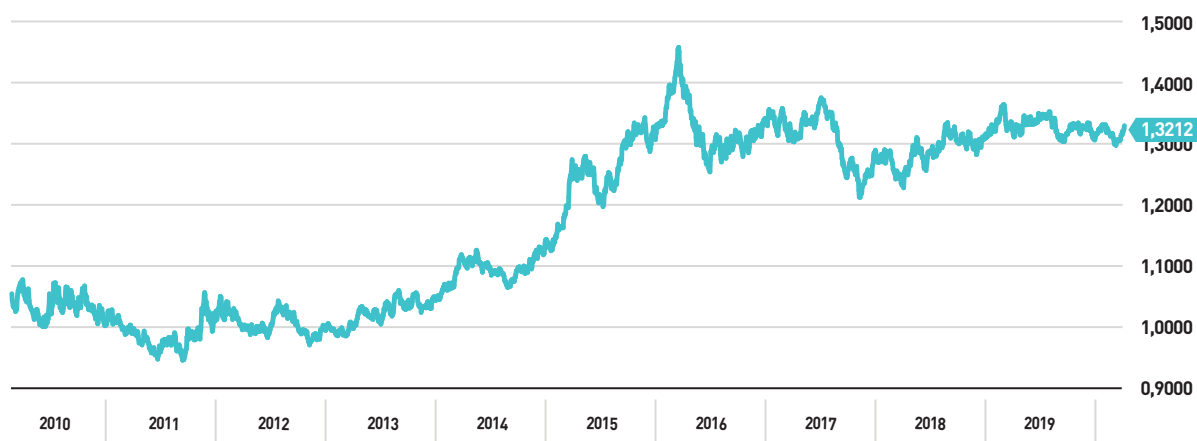
Les options USX ne s'adressent pas uniquement aux spéculateurs ou aux gens de la finance. Elles jouent un rôle important de couverture dans les échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada, lesquels partagent la plus grande frontière ouverte du monde.

Les options sur devises constituent l'un des nombreux moyens de prendre part aux marchés des devises. S'il est important pour vous d'établir une position à effet de levier avec un grand degré de certitude tout en définissant le risque très précisément selon la pire perte possible, alors les options USX valent le coup d'être considérées pour la réalisation de votre opération.

Partie 7 : La couverture de change pour les investisseurs en dollars américains

La dernière décennie a été payante pour les investisseurs canadiens en actifs cotés en dollars américains. Elle a même été très payante. Non seulement les actifs financiers américains ont enregistré les meilleurs rendements sur les principaux marchés, mais le dollar canadien s'est considérablement déprécié au cours de la même période.

TABLEAU 1
Taux USD/CAD



Source : Bloomberg

Au début de la dernière décennie, le dollar américain ne valait que 1,04 dollar canadien. Au fil des dix dernières années, la valeur du huard a chuté à 1,34 dollar canadien par dollar américain.

Cela représente un déclin de la richesse réelle des consommateurs canadiens. Les investisseurs qui avaient acheté des actifs financiers américains ont cependant eu droit à une consolation. Ces investisseurs ont en effet bénéficié d'un fort vent favorable qui a permis aux actifs américains qui s'appréciaient déjà de prendre encore plus de valeur en dollars canadiens.

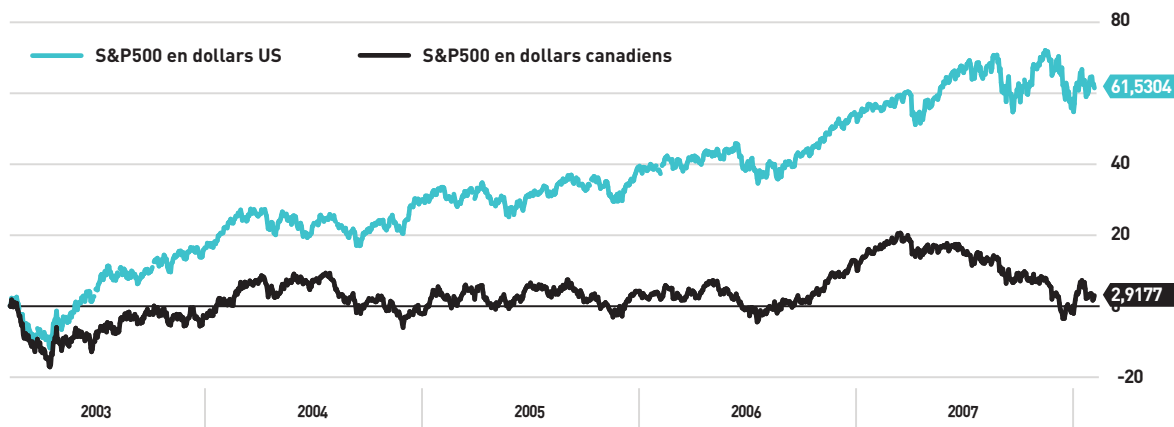
À l'aube de cette nouvelle décennie, les cours des actions américaines atteignent des sommets records en dollars américains. Après conversion en dollars canadiens, les rendements semblent presque trop beaux pour être vrais. Or, un investisseur devrait se demander si cette tendance peut se poursuivre indéfiniment.

Voyons à quoi ressemblait le marché haussier précédent des années 2000 en comparant les dollars américain et canadien.

Ci-après figure un graphique illustrant l'appréciation en pourcentage de l'indice S&P 500 en fonction du dollar américain (ligne bleue) et l'évolution correspondante de ce même indice en fonction du dollar canadien (ligne noire), de 2003 à 2007.

TABLEAU 2

Comparaison du rendement de l'indice S&P 500 en dollars américains et en dollars canadiens



Source : Bloomberg

L'indice S&P 500 a enregistré un rendement respectable de 61,5 % au cours de la période, mais l'investisseur qui a déboursé des dollars canadiens n'a obtenu qu'un rendement de 2,9 % en monnaie locale. Il s'agit d'une différence de près de 60 points de pourcentage!

L'histoire peut-elle se répéter? Absolument. Il est pratiquement certain qu'à un moment ou un autre la faiblesse du dollar canadien prendra fin, et que les actifs financiers américains peineront encore à réaliser de bons rendements en dollars canadiens.

Que peut faire un investisseur?

TABLEAU 3

Scénario de couverture : L'investisseur est exposé au risque de change du taux USD/CAD

↓ L'investisseur est exposé au risque d'une éventuelle chute considérable du taux USD/CAD.

Actuellement, le taux USD/CAD est d'environ 1,3210.

L'investisseur s'inquiète d'une appréciation du dollar canadien en raison de la bonne santé économique du Canada.

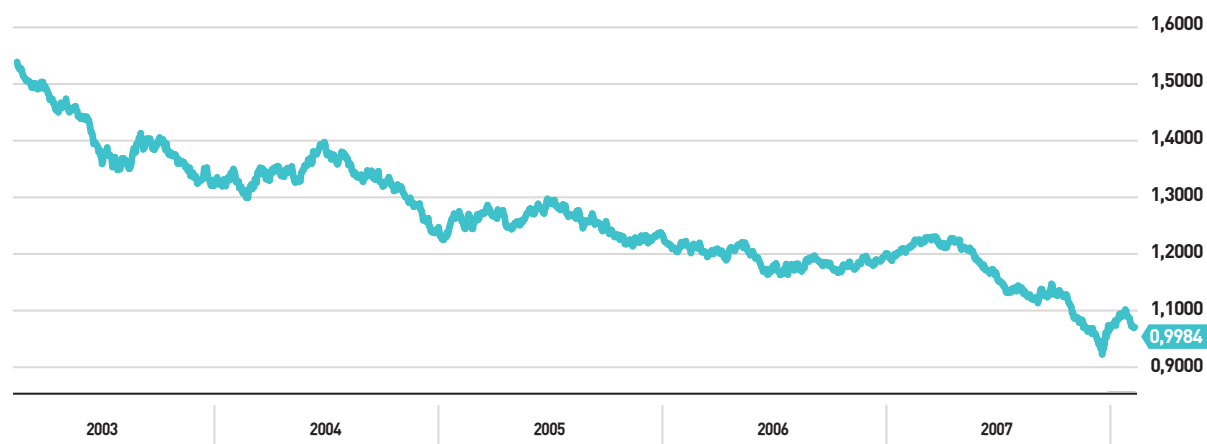
Il cherche un moyen de couvrir son portefeuille d'actions et d'obligations cotées en dollars américains.

Source : Big Picture Trading

Les options sur le dollar américain (USX) de la Bourse de Montréal procurent aux investisseurs un moyen attrayant de se couvrir contre un tel risque.

Imaginons un investisseur qui possède un portefeuille d'actions et d'obligations américaines totalisant 500 000,00 USD. À l'heure actuelle, le taux USD/CAD est de 1,3210, de sorte que son portefeuille vaut 660 500,00 CAD.

Cependant, lors du dernier marché haussier du dollar canadien, le taux USD/CAD a chuté de 1,5800 à 0,9985.

TABLEAU 4**Taux USD/CAD, de 2003 à 2007**

Source : Bloomberg

Un déclin de la sorte ferait perdre près de 250 000,00 dollars (canadiens) au portefeuille de notre investisseur! Bien entendu, il s'agissait là d'une variation extrême, mais un investisseur doit être conscient que des mouvements de cette ampleur peuvent se produire.

C'est pourquoi les investisseurs devraient envisager d'acheter des options de vente de protection à la Bourse de Montréal afin de couvrir un portefeuille en dollars américains.

TABLEAU 5**Fonctionnement d'une couverture : se protéger contre une baisse du taux USD/CAD**

Achat de 50 options de vente USX au prix de levée de 132,00 échéant en mars 2020 pour 0,88 cent canadien				
Nbre d'options d'achat	× multiplicateur du contrat	× prime de l'option	÷ taux de conversion des cents en dollars	= prime payée
50	10 000 USD	0,88 cent canadien	100	4 400 CAD
50 options de vente USX achetées représentant un notionnel de 500 000,00 USD				

Source : Big Picture Trading

Moyennant une somme de 4 400 \$, un investisseur peut acheter 50 options de vente échéant en mars 2020 au prix de 0,88 \$ par contrat afin de protéger un portefeuille d'une valeur de 500 000,00 USD. Et le plus beau dans cette stratégie, c'est que si le dollar canadien devait continuer à se déprécier pour une quelconque raison, l'investisseur tirerait toujours profit de la hausse du taux USD/CAD, et ce, malgré la prime payée pour acheter les options.

TABLEAU 6**Résultats possibles à l'échéance**

50 options de vente USX au prix de levée de 132,00 achetées pour 0,88 cent canadien			
Taux BFIX USD/CAD	Profit intrinsèque des options (Taux BFIX - Prix de levée)	Hausse du coût de la commande de l'importateur	Coût des primes liées à la couverture
125,00	+ 35 000 \$ (132,00 - 125,00)	-35 500 \$	4 400 \$
132,00	0 \$	Inchangée	4 400 \$
137,00	0 \$	+ 24 500 \$ (137,00 - 132,10) × Valeur de 500 000 USD du portefeuille	0 \$ (la hausse de la valeur du portefeuille dépasse le montant de la prime payée)

Les options USX sont de style européen. Elles peuvent être revendues sur le marché. Lorsque les options sont conservées jusqu'à l'échéance, leur règlement est effectué en dollars canadiens selon le taux BFIX en vigueur à 12 h 30 (HE).

Source : Big Picture Trading

Étant donné que les actifs américains ont connu une forte appréciation ces dix dernières années et que le dollar canadien a chuté pendant la même période, de nombreux investisseurs n'ont jamais eu une aussi grande part d'actifs cotés en dollars américains dans leur portefeuille. Jamais auparavant il n'a été aussi pertinent de recourir à une couverture, et les options USX de la Bourse de Montréal procurent aux investisseurs canadiens le moyen parfait de le faire.

Conclusion

Les options USX de la Bourse de Montréal procurent aux investisseurs un moyen attrayant à la fois pour spéculer à l'égard du taux USD/CAD et pour se couvrir contre le risque de change. La valeur commode de 10 000 USD permet aux investisseurs individuels de prendre des positions bien adaptées à la valeur de leur portefeuille, et elle donne aux investisseurs institutionnels la capacité de couvrir les positions voulues avec une précision accrue.

Les spéculateurs peuvent mettre en œuvre un large éventail de stratégies basées sur leurs prévisions à l'égard de l'évolution du taux USD/CAD, alors que les investisseurs peuvent recourir aux écarts sur options USX pour tirer profit de leurs prévisions concernant la volatilité et les cours futurs des devises, et ce, de manière bien plus simple qu'en négociant les devises directement au comptant. Au chapitre de la couverture, les options USX procurent des occasions économiques tant aux exportateurs qu'aux importateurs qui veulent réduire leur risque.

Les options USX de la Bourse de Montréal procurent aux investisseurs et aux opérateurs en couverture de tous horizons un produit formidable pour négocier le taux USD/CAD. Si vous ne vous y êtes pas encore intéressé, voilà un bon moment pour le faire!

Mise en garde

Les stratégies décrites dans le présent blogue ne sont présentées qu'à des fins d'information et de formation. Elles ne doivent pas être interprétées comme étant des recommandations d'acheter ou de vendre quelque valeur mobilière que ce soit. Comme toujours, avant de mettre en œuvre des stratégies sur options, assurez-vous d'être à l'aise avec les scénarios proposés et d'être prêt à en assumer tous les risques.



PATRICK CERESNA

Gestionnaire spécialisé en produits dérivés, Big Picture Trading Inc.

Patrick Ceresna est le fondateur et le conseiller en chef en matière de stratégies sur les marchés des dérivés de Big Picture Trading. Il détient les titres de Chartered Market Technician (technicien agréé du marché), de gestionnaire spécialisé en produits dérivés et de gestionnaire de placements agréé. En plus de ses fonctions à Big Picture Trading, Patrick offre une formation sur les produits dérivés de la Bourse de Montréal, membre du Groupe TMX. La formation, qui s'adresse aux investisseurs et aux professionnels en placement de partout au Canada, porte sur les nombreuses fonctions utiles des options à l'intérieur d'un portefeuille de placements. Il est aussi coanimateur du balado MacroVoices et de l'émission Market Huddle, diffusée sur YouTube. Patrick se spécialise dans l'analyse des conditions macroéconomiques du marché mondial et dans la manière de convertir ces dernières en occasions de placement et de négociation concrètes. Sa connaissance avancée de l'analyse technique lui permet d'établir des liens entre les différents thèmes macroéconomiques dans le but de déterminer à quel moment s'amorcent les tendances et quelle direction elles sont susceptibles de prendre. Fort de solides connaissances en négociation d'options, il envisage les possibilités de maximiser les rendements sans pour autant négliger la gestion et la définition des risques ni la création de revenus accrus et stables. Patrick a conçu et il enseigne les programmes de maître offerts par Big Picture Trading sur les aspects techniques de la négociation, les options et la macroéconomie. Il fournit également aux membres le contenu des webinaires quotidiens d'analyse du marché en direct, des services d'alerte et des modèles de portefeuille.

Pour plus d'information

equityderivatives@tmx.com

m-x.ca

© Bourse de Montréal Inc., Juin 2019

Les opinions exprimées dans ce document ne représentent pas nécessairement le point de vue de Bourse de Montréal Inc. Le présent document est offert à titre informatif uniquement. 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 d'instruments dérivés, de titres sous-jacents ou d'autres instruments financiers, ou comme un conseil de nature juridique, comptable, fiscale ou financière ou un conseil de placement. Bourse de Montréal Inc. vous recommande de consulter vos propres conseillers en fonction de vos besoins avant de prendre des décisions afin de tenir compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins individuels. Bourse de Montréal Inc., ses sociétés affiliées, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne pourront être tenus responsables des dommages, des pertes ou des frais découlant d'éventuelles erreurs ou omissions dans le présent document, de l'utilisation de renseignements figurant dans celui-ci ou des décisions prises sur la base de ceux-ci. « BAX^{MD} », « OBX^{MD} », « ONX^{MD} », « OIS-MX^{MC} », « CGZ^{MD} », « CGF^{MD} », « CGB^{MD} », « LGB^{MD} », « OGB^{MD} », « SXO^{MD} », « SXF^{MD} », « SXM^{MD} », « SCF^{MD} », « SXA^{MD} », « SXB^{MD} », « SXH^{MD} », « SXY^{MD} » et « USX^{MD} » sont des marques déposées de la Bourse. « OBW^{MD} », « OBY^{MD} », « OBZ^{MD} », « SXK^{MD} », « SXU^{MD} », « SXJ^{MD} », « SXV^{MD} », Bourse de Montréal et son logo sont des marques de commerce de la Bourse. « TMX^{MD} » et « Groupe TMX^{MD} » sont des marques déposées de TSX Inc.