

LES DÉRIVÉS

SUR ACTIONS CANADIENNES

Bulletin trimestriel - janvier 2017

L'AVIS DU GESTIONNAIRE

L'EFFET TRUMP, UNE MENACE POUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE?

p.3

LES TACTIQUES DE JEU

Option d'achat couverte sur
les actions de Franco-Nevada (FNV)

Options de vente couvertes par
des liquidités sur les actions
de Rogers Communications (RCI.B)

p.7



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.

Calendrier de négociation 2017

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	4	5	6	7					1	2	3	4					1	2	3	4
8	9	10	11	12	13	14	5	6	7	8	9	10	11	5	6	7	8	9	10	11		
15	16	17	18	19	20	21	12	13	14	15	16	17	18	12	13	14	15	16	17	18		
22	23	24	25	26	27	28	19	20	21	22	23	24	25	19	20	21	22	23	24	25		
29	30	31					26	27	28					26	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
jlanooue@m-x.ca ou 514 871-3539

L'EFFET TRUMP, UNE MENACE POUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE?

Par Patrick Ceresna

L'administration Trump a clairement signifié que le protectionnisme figurerait parmi ses grandes priorités. D'entrée de jeu, nombre de Canadiens ont avancé que la Chine et le Mexique en feraient principalement les frais, mais cette hypothèse pourrait se révéler erronée. L'administration en exercice a précisé que les mesures commerciales de rétorsion contre le Mexique s'appliqueraient également au Canada. Le programme « America First », caractérisé par une priorité donnée aux États-Unis, est bon pour les Américains, mais constitue la source de nombreuses inquiétudes au Canada. Cette situation se présente au moment où la croissance économique bat de l'aile au Canada et que le marché est à la recherche du moteur du prochain cycle de croissance. Pour le moment du moins, on peut dire qu'il est trop tôt pour que la panique s'installe chez les investisseurs concernant des politiques commerciales qui n'existent pas encore et des négociations bilatérales qui n'ont pas encore eu lieu.

Quels sont les vrais risques qui se posent au premier trimestre de 2017?

Taux d'intérêt. Les marchés obligataires ont connu un sommet à l'été 2016 et ont été le théâtre de nombreux placements dans les mois précédant l'élection, mais les esprits animaux liés à la victoire de Trump et des républicains a débouché sur un recul brutal des obligations et la hausse générale des taux d'intérêt. Pourquoi est-ce important? Parce qu'il ne s'agissait pas seulement d'une augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis, mais plutôt d'une hausse généralisée des primes de risque à l'échelle de presque tous les marchés obligataires dans le monde. C'est ici que se manifestent les dommages collatéraux tangibles occasionnés par l'administration Trump.

Le Canada connaît une modeste inflation et une croissance lente. Le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen S. Poloz, s'est montré peu enthousiaste à l'idée de hausser les taux d'intérêt à court terme, de nombreux analystes suggérant que rien dans l'immédiat n'agit comme catalyseur à cet effet. Cependant, le taux d'intérêt sur les obligations de dix ans du gouvernement du Canada a presque doublé, passant de 0,954 % le 29 septembre 2016 à 1,837 % le 15 décembre 2016. Cette remontée des taux ne résultait pas d'une décision de la banque centrale, mais découlait principalement de la hausse des primes de risque à l'échelle mondiale. Bien sûr, le fait que des gestionnaires vedettes de premier plan envisagent ouvertement la fin de ce marché haussier qui dure depuis longtemps n'aide pas.

Taux d'intérêt sur les obligations de dix ans du gouvernement du Canada



Source : www.bloomberg.com/quote/GCAN10YR:IND

Il s'agira sans contredit de la question macroéconomique la plus délicate du premier semestre de 2017.

Les répercussions pourraient être très importantes. Voici comment la Banque du Canada perçoit ce risque.

« Une augmentation importante et durable des primes de risque à l'échelle mondiale et la hausse des taux d'intérêt qui en résulterait se traduiraient par un durcissement des conditions financières, un effritement de la confiance, un ralentissement de la croissance et un alourdissement du service des dettes, tant au Canada qu'à l'étranger. Depuis la crise financière mondiale de 2007-2009, les actifs et les passifs extérieurs du Canada ont crû rapidement. En ce qui concerne les passifs, la hausse est principalement attribuable à l'acquisition de titres de créance canadiens par des acheteurs étrangers. Il existe un risque que ces entrées d'investissements de portefeuille étranger, qui ont exercé une pression à la baisse sur les coûts d'emprunt des Canadiens, s'inversent et exacerbent ainsi l'augmentation des primes de risque. Le coût d'une telle réévaluation du risque serait encore plus élevé s'il s'avérait que la liquidité du marché des titres à revenu fixe est fragile. »

Source : www.banqueducanada.ca/2016/12/rsf-decembre-2016, page 18

La pression à la hausse sur l'ensemble des taux d'intérêt est susceptible de continuer à s'appliquer aux taux hypothécaires au Canada, alors que les prix de l'immobilier se trouvent à un sommet historique et que l'accessibilité est compromise. La progression des dettes et des taux hypothécaires au Canada entraînera-t-elle le ralentissement immobilier tant attendu?

Un autre risque découlant de l'administration Trump doit être pris en considération : il concerne la **Chine**.

Depuis des années, la Banque du Canada publie une liste des risques qui menacent la stabilité du système financier canadien. Y figure invariablement le risque de tensions émanant de la Chine et d'autres pays émergents.

Tableau 3 : Principaux risques menaçant la stabilité du système financier canadien

Risque 1 : des tensions financières dans le secteur des ménages et une correction marquée des prix des logements	[Orange]			
Risque 2 : une brusque hausse des taux d'intérêt à long terme causée par une augmentation des primes de risque à l'échelle mondiale	[Jaune]			
Risque 3 : des tensions émanant de la Chine et d'autres pays émergents	[Orange]			
Risque 4 : une faiblesse prolongée des cours des produits de base	[Gris]			
	Incidences : Peu importantes →			Très importantes
Probabilité : Élevée	[Orange]	[Rouge]	[Rouge]	[Rouge]
	[Jaune]	Risque 3	[Rouge]	[Rouge]
Faible	Risque 4	Risque 2	Risque 1	[Orange]
	Faible	Modéré	Moyennement élevé	Élevé
				Très élevé

Source : www.banqueducanada.ca/2016/12/rsf-decembre-2016, page 17

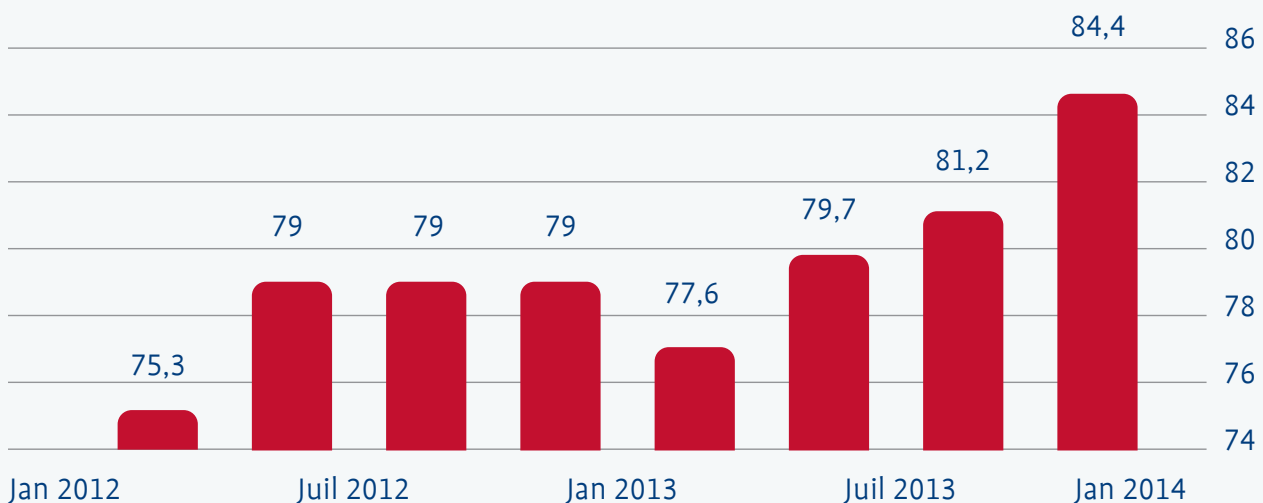
Cette menace prend-elle un caractère immédiat avec l'administration Trump?

La Chine continue d'enregistrer d'importants déséquilibres dans ses flux de monnaie, alors qu'elle tente de contenir une sortie de capitaux s'élevant à plus d'un billion de dollars au cours des 18 derniers mois. Elle s'est montrée très incisive dans l'application de mesures de contrôle à l'égard du capital, tentant de renverser la vapeur sans recourir à une hausse des taux d'intérêt nationaux. Les Chinois ont donc été forcés de vendre leurs avoirs en titres du Trésor américain, ajoutant à la pression sur les taux d'intérêt aux États-Unis et ailleurs à l'étranger.

Les problèmes de la Chine concernant le crédit et la monnaie sont extrêmement complexes. De nombreux analystes prévoient toujours que la Banque populaire de Chine sera en mesure d'orchestrer un atterrissage en douceur et une reprise. Toutefois, une guerre commerciale en attente entre la Chine et les États-Unis pourrait-elle être le déséquilibre qui déclencherait un cycle économique encore plus sombre?

Très étrangement, le niveau de confiance des consommateurs canadiens est à la hausse : nous approchons d'un sommet en six ans. On s'attendrait au contraire en raison de la progression des dettes et des taux hypothécaires, mais cela pourrait s'expliquer par les esprits animaux, alors que nombre de Canadiens sont captivés par le mélodrame politique qui se joue au sud de la frontière. Combien de temps cette confiance persistera-t-elle?

Niveau de confiance des consommateurs canadiens



Source : www.tradingeconomics.com | Decima Research Inc.

La question se pose : le début de 2017 sera-t-il marqué par un dur réveil après l'euphorie de l'élection de Donald Trump? Les Canadiens ne bénéficieront d'aucune réduction d'impôt ni de nouveau stimulant fiscal, le gouvernement libéral ayant déjà commencé à remplir ses engagements politiques dans la dernière année. Et si les chiffres restaient décevants? Et si Trump insistait pour renégocier les ententes commerciales avec le Canada? D'un côté comme de l'autre, il est facile de conclure que l'année 2017 sera marquée par la volatilité et que les marchés canadiens pourraient facilement se replier sur leurs niveaux moyens de longue durée.

Vous envisagez d'utiliser les options?

Les professionnels qui n'utilisent pas activement les options dans leurs portefeuilles pourraient considérer que la conjoncture des marchés est idéale pour s'y mettre. Les stratégies sur options peuvent donner aux gestionnaires des occasions attrayantes pour poursuivre leurs activités d'acquisition, dans les limites d'un risque défini, sur un marché caractérisé par les achats excessifs. En outre, les options peuvent également être utilisées pour accroître le rendement et se couvrir contre le risque de chute du cours des actions et des fonds négociés en bourse.

Pour en apprendre davantage, il est possible de consulter l'ensemble des guides et des stratégies sur dérivés offerts gratuitement à l'adresse : www.m-x.ca/educ_guides_strat_fr.php

Option d'achat couverte sur les actions de Franco-Nevada (FNV)

Franco-Nevada Corporation demeure l'une des plus importantes sociétés de redevances et de flux axées sur l'or. Même dans les phases les plus éprouvantes de la période baissière de trois ans du marché aurifère, la société a persévéré, maintenant toujours sa rentabilité, au-delà de quelques trimestres. Au cours du dernier semestre, le niveau du cours de l'action de Franco-Nevada s'est consolidé en corrélation avec les sociétés minières aurifères. Nous voyons là une occasion d'acquérir des actions de la société et de générer un revenu en vendant une option d'achat couverte.

Voici le contexte :

- L'action de Franco-Nevada (TSX : FNV) se négocie à 83,70 \$ (en date du 16 janvier 2017).
- La fourchette des 52 dernières semaines du cours de FNV se situe de 58,67 \$ à 105,69 \$.
- L'option d'achat au prix de levée de 88,00 \$ échéant le 21 juillet 2017 se négocie à 6,00 \$.

Un investisseur peut générer un revenu de 7,17 % grâce à la prime obtenue pour la vente de l'option d'achat couverte échéant dans six mois, tout en se laissant de la marge pour une hausse de 4,30 \$ du cours de l'action.

- Si le cours de l'action fléchit, le prix de base moyen (point d'équilibre) pour l'investisseur est de 77,70 \$ (83,70 \$ - 6,00 \$).
- Si le cours de l'action demeure stable, l'investisseur peut générer un revenu intéressant, tout en détenant des titres de participation d'une société de redevances aurifères bien établie.
- Enfin, si le cours de l'action grimpe au-delà de 88,00 \$ et que l'investisseur est soumis à l'assignation de l'option d'achat couverte, il réalise un rendement de 10,30 \$ (12,31 %) en six mois.

LES TACTIQUES DE JEU

Options de vente couvertes par des liquidités sur les actions de Rogers Communications (RCI.B)

Rogers Communications demeure l'un des géants des télécommunications au Canada. Récemment, l'ensemble de ce secteur s'est replié. Dans l'expectative d'une hausse des taux d'intérêt, une rotation globale a eu lieu : le marché a délaissé les titres défensifs à bêta faible pour les remplacer par des actions de secteurs cycliques à bêta élevé. Si les statistiques économiques des prochains mois sont favorables, l'occasion pourrait se présenter pour accumuler ces titres défensifs mis à mal à des cours potentiellement avantageux. Pour accumuler des actions, un investisseur peut, entre autres, vendre des options de vente selon un prix auquel il est disposé à acquérir ces actions. Prenons un exemple avec l'action de Rogers.

Voici le contexte :

- L'action de Rogers Communication (TSX : RCI.B) se négocie à 51,12 \$ (en date du 16 janvier 2017).
- La fourchette des 52 dernières semaines du cours de RCI.B se situe de 46,15 \$ à 58,99 \$.
- L'option de vente au prix de levée de 50,00 \$ échéant le 21 juillet 2017 se négocie à 2,20 \$.
- Chaque option de vente vendue représente une obligation potentielle d'acheter 100 actions pour 5 000,00 \$ ($50,00 \$ \times 100$) jusqu'à l'échéance.

La prime de 2,20 \$ obtenue pour assumer cette obligation potentielle représente un revenu de 4,40 % en tout juste six mois.

- Si le cours de l'action baisse sous 50,00 \$, l'investisseur est soumis à l'assignation des options et doit acquérir les actions au prix de base rajusté (point d'équilibre) de 47,80 \$ ($50,00 \$ - 2,20 \$$), soit 3,32 \$ moins cher que le cours actuel et relativement près du creux des 52 dernières semaines.
- Si le cours de l'action demeure stable ou augmente, l'investisseur génère un revenu convenable.

LES **OPTIONS**
ÇA COMPTE



POUR SON 10^e ANNIVERSAIRE, LE BLOGUE DE LA BOURSE DE MONTRÉAL SE DONNE UNE NOUVELLE IMAGE

- › Nouvelle image
- › Nouveaux contributeurs
- › Nouvelles astuces pour tirer avantage des options !

lesoptionscacompte.ca

Une initiative de la Bourse de Montréal



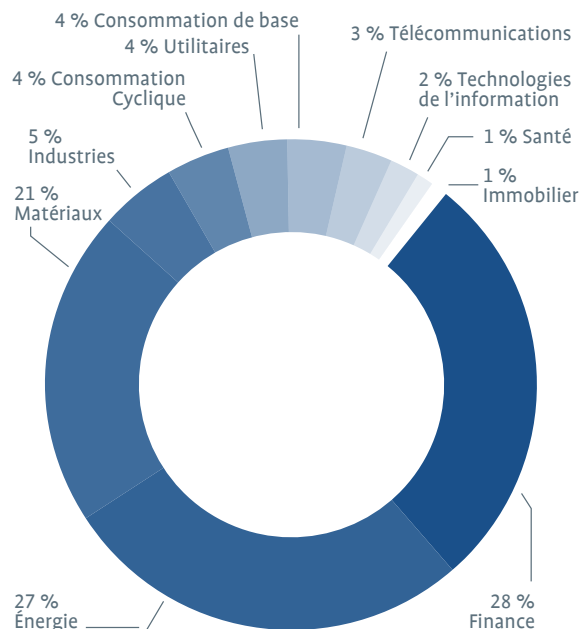
Bourse de
Montréal

10 classes d'options les plus actives (T4 2016)

RANG	SYMBOLE	VOLUME	INSTITUTIONS	PARTICULIERS	INSTITUTIONS %	PARTICULIERS %
1	XIU	2 669 746	2 487 777	181 969	93 %	7 %
2	RY	255 335	98 037	157 298	38 %	62 %
3	ZSP	242 125	240 295	1 830	99 %	1 %
4	MFC	231 756	147 236	84 520	64 %	36 %
5	XGD	205 824	149 636	56 188	73 %	27 %
6	TD	203 656	73 327	130 329	36 %	64 %
7	ECA	203 635	114 433	89 202	56 %	44 %
8	BMO	193 500	94 182	99 318	49 %	51 %
9	BNS	186 773	8 227	99 546	47 %	53 %
10	CM	177 247	80 688	96 559	46 %	54 %

Volume d'options négociées par secteur

Trimestre 4 - 2016



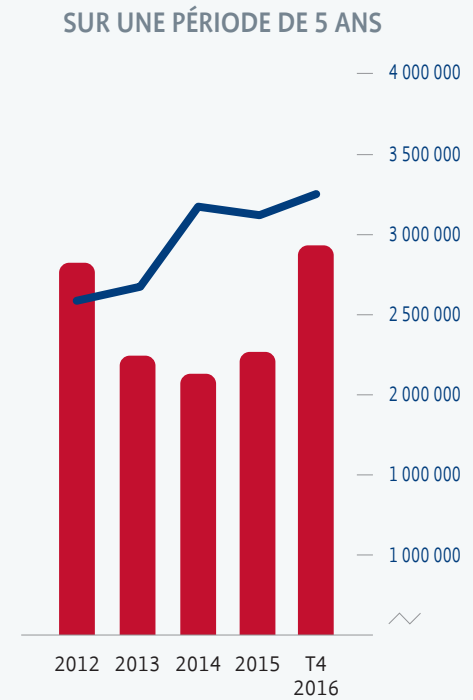
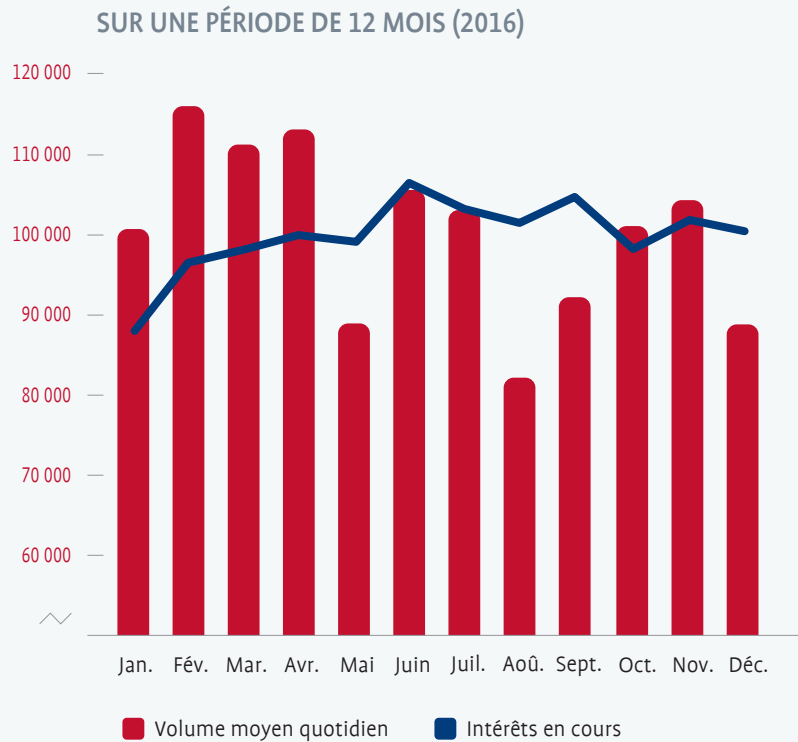
Source: Bloomberg

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

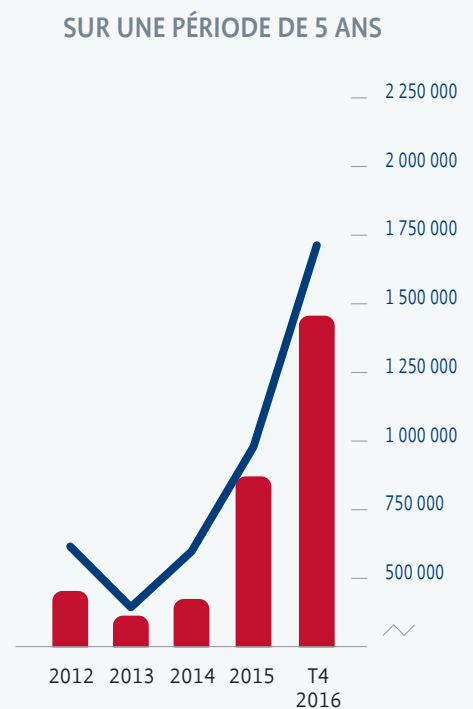
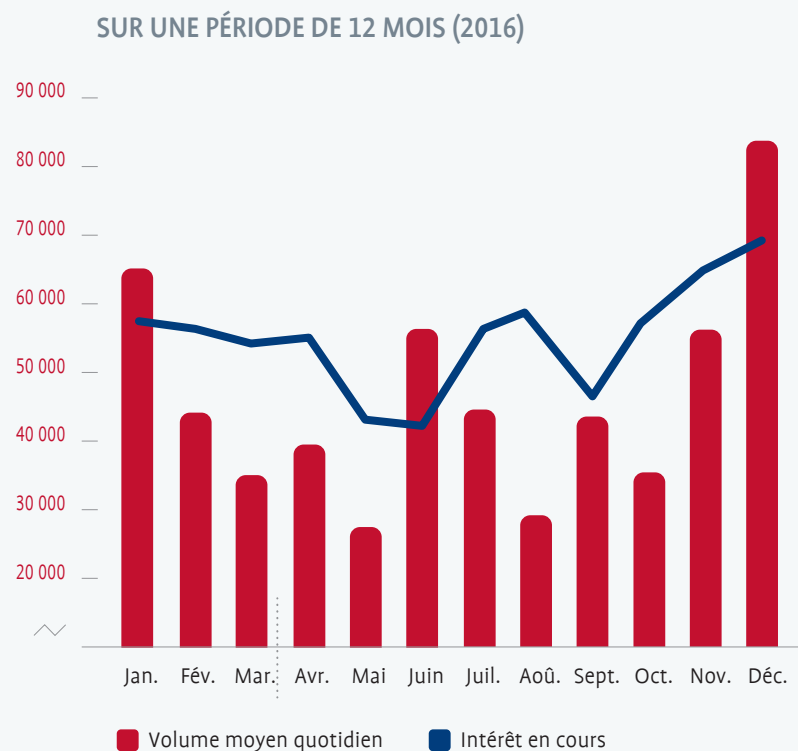
Classes d'options avec le plus de transactions pré arrangées

RANG	SYMBOLE	VOLUME
1	XIU	2 487 777
2	ZSP	240 295
3	ZEB	166 930
4	XGD	149 636
5	MFC	147 236
6	ECA	114 433
7	RY	98 037
8	BMO	94 182
9	ZCN	90 815
10	BNS	87 227
11	XEG	84 970
12	CM	80 688
13	L	78 694
14	ENB	75 500
15	TD	73 327
16	TX60	71 265
17	NA	68 299
18	BCE	67 703
19	XFN	61 729
20	SU	60 076

Options sur actions Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Options sur FNBs Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Outils de négociation

Calculateur pour options d'achat
COUVERTES

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

© 2017 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.