

OPTIONS

BULLETIN D'OPTIONS DES INVESTISSEURS

FÉVRIER 2016

 **REVUE DES MARCHÉS**

 **PUBLICATIONS**

 **FOCUS STRATÉGIE**
La stratégie de récupération

 **STATISTIQUES**

 **LE SAVIEZ-VOUS?**

L'incidence de la volatilité
lors de la couverture de son
exposition au marché

REVUE DES MARCHÉS

L'indice de volatilité VIXC a augmenté de **4,39 %** au cours du mois de février pour s'établir à 25,44 au 29 février, traduisant la forte volatilité ambiante sur les marchés.

Une tendance également confirmée par le niveau relativement élevé du ratio options de vente-options d'achat (put-call ratio), qui a oscillé entre **0,38** (au 1er février 2016) et **0,96** (au 29 février 2016) au cours du mois de février.

Rappelons qu'un ratio options de vente-options d'achat élevé reflète un sentiment de marché baissier.

Les investisseurs se sont réfugiés vers le métal jaune, qui a pour sa part atteint son plus haut niveau de l'année le 11 février dernier, sur fond d'incertitudes financières mondiales.

Le prix du pétrole a chuté de 4 % le 23 février dernier à la suite de la réduction des niveaux de production annoncée par le ministre de l'Énergie saoudien. La Bourse a enregistré cette journée un volume de négociation d'options de vente de 20 000 contrats au prix d'exercice de 20 \$ et à échéance en mars sur le titre de la société Canadian Natural Resource Limited (CNQ.T).

Dans ce contexte de marché, les stratégies **d'options de vente de protection** ou **de vente d'options de ventes couvertes** restent de mise.

Pour en apprendre davantage sur leur mise en application, consultez **nos guides et stratégies**.

PUBLICATIONS

Annonces

Rajustement de contrat final Norbord Inc. (NBD) - Changement de symbole

Rajustement de contrat anticipé - Element Financial Corporation (EFN)- Scission d'actifs

Rajustement de contrat final WestJet Airlines Ltd. (WJA) CHANGEMENT DE CUSIP

Rajustement de contrat anticipé RONA Inc. (RON) - Plan d'arrangement

Rajustement de contrat anticipé Amaya Inc. (AYA) - Acquisition

Quoi de neuf à la Bourse?

Options sur actions à échéance hebdomadaire – changements relatifs aux classes d'options

Billets de blogue

Un écart calendaire sur les parts XIU et suivi de la position sur Magna International

Stratégie de vente d'une combinaison pour Emera Inc. (EMA)

L'indice MX des ventes d'options d'achat couvertes MCWX (suite)

L'indice MX des ventes d'options d'achat couvertes MCWX

La stratégie de récupération sur les actions de Magna International Inc.

Calendrier des évènements

Atelier de formation sur les options



FOCUS STRATÉGIE

La stratégie de récupération

Comment remédier à une position non-profitable.

Le 2 février 2016 :

- Un investisseur croit que le cours de l'action YZZ augmentera d'ici le mois prochain.
- Il achète 100 actions YZZ au prix unitaire de 70 \$.

Le risque de toute stratégie directionnelle est de se tromper de direction!

Voyons où se situe le cours de l'action YZZ quatre semaines plus tard, soit le 2 mars 2016 :

- L'action YZZ a clôturé à 60 \$, en baisse de 17 %.
- Perte de 10 \$ par action.

Que faire?

- Conserver la position et espérer une éventuelle appréciation du cours ?
- Doubler la position (acheter d'autres actions) afin de réduire le seuil de rentabilité, et par conséquent :
 - augmenter le risque associé à la baisse du cours;
 - effectuer un investissement additionnel.
- Établir une stratégie de récupération à l'aide d'options d'achat afin de récupérer les pertes encourues sur la position sur actions.

Stratégie de récupération de la position sur actions

Application de la stratégie

- Détenir 100 actions sous-jacentes aux options
- Établir une stratégie d'écart sur ratio d'options d'achat : acheter une option d'achat au cours et vendre deux options d'achat hors-jeu dont le prix de levée est supérieur à celui de l'option d'achat à parité
- Écart sur options d'achat – coût net faible ou inexistant (possibilité d'un crédit)

Remarques

La position vendeur d'options d'achat est couverte par les 100 actions sous-jacentes détenues.

La position vendeur d'options d'achat est couverte par la position acheteur d'option d'achat.

Objectif de l'investisseur

- Éventuelle récupération de l'investissement initial (à un seuil de rentabilité plus faible)
- Aucun risque additionnel lié à la baisse du cours
- Peu ou pas d'investissement supplémentaire

Cette stratégie donne de meilleurs résultats à la suite d'une légère baisse du cours de l'action.

Exemple

- L'investisseur détient 100 actions YZZ au prix unitaire de 70 \$. Le cours de l'action YZZ ayant subi une baisse de 10 \$, il est maintenant de 60 \$.
- L'investisseur croit que le cours de l'action YZZ augmentera modérément pour s'établir à 65 \$ au cours des deux prochains mois.
- Application d'une stratégie d'écart sur ratio d'options d'achat YZZ 60/65 – 1 pour 2
 - Achat d'une option d'achat sur l'action YZZ dont le prix de levée est 60 \$ et l'échéance est dans 60 jours, au coût de 3,50 \$
 - Vente de deux options d'achat sur l'action XYZ dont le prix de levée est 65 \$ et l'échéance est dans 60 jours, au coût unitaire de 1,75 \$
 - Débit de 3,50 \$ – crédit de 3,50 \$ (2 x 1,75 \$) = Coût total net nul

Position sur actions : le cours de l'action YZZ pourrait chuter davantage

Positions sur options d'achat : aucun risque de baisse

Profil de risque et de rendement (à l'échéance des options)

- Le cours de l'action YZZ est de 60 \$ ou chute davantage
 - Les options d'achat expirent sans valeur – aucun profit, aucune perte
 - Possibilité de perte additionnelle sur le prix d'achat initial de l'action
- Le cours de l'action YZZ se situe entre 60 \$ et 65 \$
 - Perte sur le prix d'achat initial de l'action et gain sur les options. La perte est donc partielle.
- Le cours de l'action YZZ est de 65 \$ ou augmente davantage
 - Perte de 500 \$ sur les actions initialement achetées au prix unitaire de 70 \$
 - Profit de 500 \$ sur les positions d'options (le coût de l'écart était nul)
- Nouveau seuil de rentabilité de l'action à 65 \$ (contre 70 \$ au moment de l'achat initial des actions)

COURS DE L'ACTION YZZ	PROFIT/PERTE ACTIONS	PROFIT/PERTE OPTION D'ACHAT YZZ ACHETÉE (LEVÉE : 60 \$)	PROFIT/PERTE DEUX OPTIONS D'ACHAT YZZ VENDUES (LEVÉE : 65 \$)	PROFIT NET/ PERTE NETTE
50	(2 000)	(350)	350	(2 000)
55	(1 500)	(350)	350	(1 500)
60	(1 000)	(350)	350	(1 000)
62	(800)	(150)	350	(600)
65	(500)	150	350	0
70	0	650	(650)	0
80	1 000	1 650	(2 650)	0

N'inclut pas les frais de courtage.

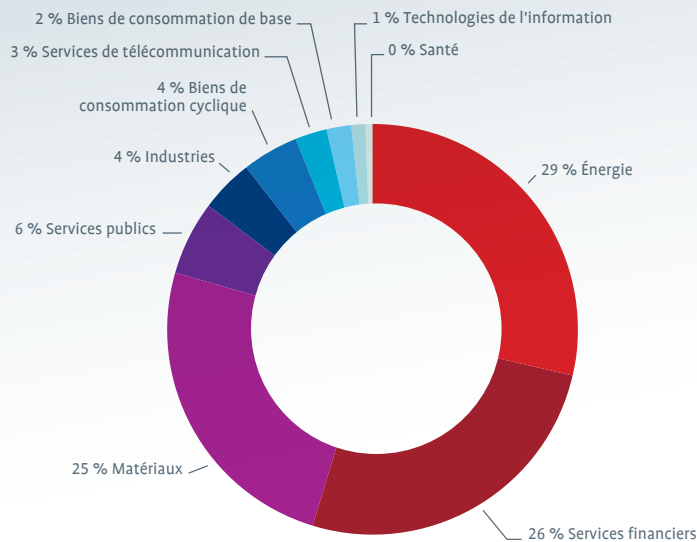
Le risque de chute du cours se limite au prix d'achat initial de l'action.

Le seuil de rentabilité est réduit de 70 \$ à 65 \$.

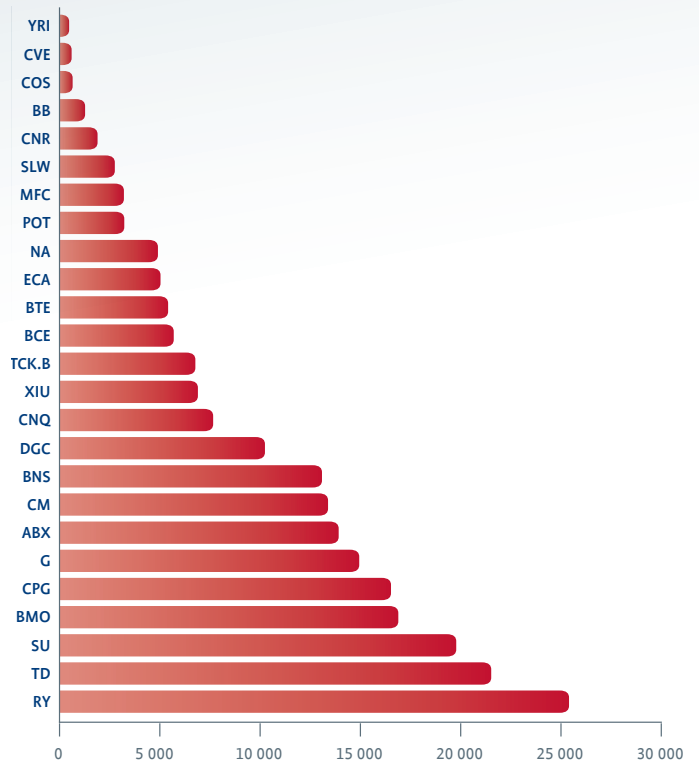
Dans notre exemple, il n'y a eu aucune mise de fonds supplémentaire.

STATISTIQUES

Volume d'options négociées par secteur



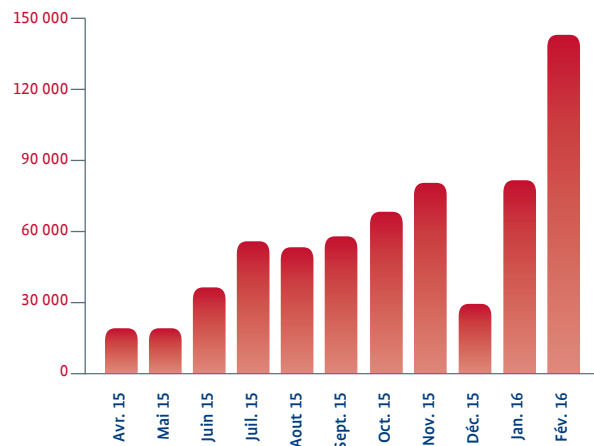
Volume d'options hebdomadaires négociées - \$ CAN (1^{er} jan. au 5 mars 2016)



Dix classes d'options les plus actives (Fév. 2016)

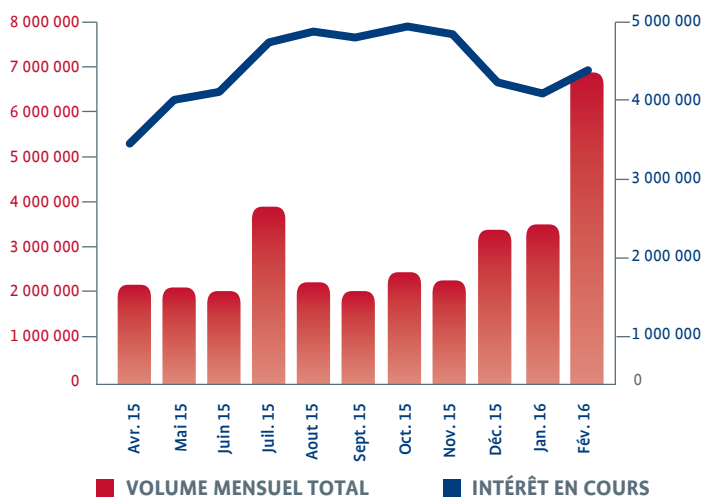
NOM	SYMBOLE	VOLUME MENSUEL
1 iShares S&P/TSX 60 Index Fund	XIU	774 366
2 TransCanada Corporation	TRP	157 112
3 Canadian Natural Resources Limited	CNQ	96 482
4 Royal Bank of Canada	RY	93 631
5 S&P/TSX 60 Index Options	SXO	85 631
6 Barrick Gold Corporation	ABX	75 971
7 Goldcorp Inc.	G	75 907
8 Toronto-Dominion Bank (The)	TD	71 820
9 Bank of Nova Scotia (The)	BNS	71 320
10 Crescent Point Energy Corp.	CPG	66 676

Volume mensuel d'options hebdomadaires



Options sur actions et sur FNB

Volume mensuel d'options sur actions et sur FNB et intérêt en cours



LE SAVIEZ-VOUS?

Incidence de la volatilité lors de la couverture de son exposition au marché

La **volatilité** correspond aux fluctuations du cours du titre sous-jacent, et non à une tendance du cours. Le degré de fluctuation peut varier si la tendance du cours d'un titre est à la hausse et progresse, à la baisse et se replie ou demeure dans une fourchette stable au fil du temps.

La **volatilité historique** peut être calculée en fonction de l'historique de négociation d'un titre et reflète une fourchette de cours de clôture sur une période donnée, habituellement d'un an. Il est possible de la mesurer sous forme d'écart-type des rendements annualisés du cours.

La **volatilité implicite** est la mesure de la volatilité par laquelle est obtenu le cours effectif du marché comme valeur théorique d'une option. Elle constitue un consensus du marché quant à la volatilité future d'un titre. En d'autres termes, il s'agit de la volatilité attendue du titre sous-jacent dictée par le marché lors de l'évaluation d'une option portant sur ce titre. Et puisqu'il s'agit d'un effet collectif des chiffres et des opinions d'acheteurs et de vendeurs sur le marché, la volatilité implicite est susceptible de varier fréquemment au cours de la durée d'une option. À mesure qu'augmente la volatilité implicite, les cours des options d'achat et des options de vente augmentent également, et lorsqu'elle chute, ils chutent également. La volatilité implicite est dynamique. Elle peut augmenter ou diminuer au cours de la durée d'une option et entraîner des pertes ou des gains inattendus.

Aujourd'hui, lorsque vous envisagez l'achat ou la vente d'une option, vous êtes à la fois préoccupé par le cours de négociation futur effectif ou potentiel du titre sous-jacent. L'estimation de la volatilité est essentiellement subjective. Votre estimation du niveau de volatilité futur d'un titre sous-jacent est une mesure que vous pouvez utiliser dans un modèle d'évaluation des options, comme le célèbre modèle de Black-Scholes, afin de comparer le cours du marché du titre à sa valeur théorique. La différence entre les deux constituera une référence relative quant à la surévaluation ou la sous-évaluation de l'option portant sur ce titre.

Vous pouvez avoir recours au **Calculateur d'options** de la Bourse de Montréal, disponible dans la section Outils de négociation du site m-x.ca, pour déterminer la volatilité implicite d'une option.

Les variations de la volatilité réelle observée du titre sous-jacent peuvent ou non entraîner des variations des cours de l'option, selon la réaction du marché.

Une variation de la volatilité implicite entraîne cependant, par définition, la variation des cours de l'option, influant sur la rentabilité de vos positions.

Facteurs susceptibles d'influer sur la volatilité implicite

- L'évolution du rapport entre l'offre et la demande ou un déséquilibre du nombre d'acheteurs par rapport au nombre de vendeurs sur le marché constitue l'un des principaux facteurs. Comme pour tous les titres, un nombre plus important d'acheteurs entraînera la hausse du cours, alors qu'un nombre plus élevé de vendeurs fera généralement baisser le cours.
- Des rumeurs quant à une opération de prise de contrôle peuvent certainement avoir une incidence sur la volatilité implicite. Si un titre sous-jacent est visé par un rachat, le cours est généralement influencé à la hausse, permettant aux acheteurs d'inonder le marché des options d'achat. L'augmentation du cours des options d'achat entraînera l'augmentation du cours des options de vente et produira une augmentation de la volatilité implicite de l'option.

L'évolution de la volatilité sur le cours d'une option sur le marché influe sur la valeur temps de la prime de l'option. Il s'agit du montant de la prime qui excède la valeur intrinsèque (tangibile) de l'option, si elle en a une. Au cours de sa durée, une option qui est exactement en-jeu ou hors-jeu n'a aucune valeur intrinsèque, sa prime correspond alors entièrement à la valeur temps.

À l'échéance, toutefois, une option n'a de valeur que sa valeur intrinsèque. La valeur temps s'est alors entièrement érodée, et la rentabilité dépend de si l'option est ou non dans le cours et est dotée ou non d'une valeur intrinsèque.

L'évolution de la volatilité implicite au cours de la durée d'une option peut soit amplifier ou atténuer l'effet de l'érosion du temps. Pour toutes les options, en supposant que le cours du titre sous-jacent ne subit pas de variation considérable pendant une période, l'augmentation de la volatilité implicite peut compenser le taux théorique d'érosion du temps et maintenir le cours du marché de l'option à un niveau plus élevé que prévu. Néanmoins, une chute de la volatilité pour la même option est susceptible d'accroître l'effet d'érosion du temps et d'entraîner une baisse du cours sous le niveau théoriquement attendu.

Évaluation des valeurs et choix de stratégies

Si les niveaux de volatilité implicite sont plus faibles qu'à l'habitude — c'est-à-dire que les options semblent relativement sous-évaluées, — un investisseur pourrait choisir d'employer des stratégies faisant appel à des positions acheteur sur options. Il pourrait, par exemple, acheter des options d'achat s'il est optimiste à l'égard d'un titre sous-jacent.

Par ailleurs, si la volatilité semble alors élevée, et que les options semblent surévaluées, il pourrait choisir des stratégies faisant appel à des positions vendeur sur options. S'il est toujours optimiste à l'égard du titre, il pourrait choisir de vendre des options de vente couvertes ou des options d'achat couvertes.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les stratégies mentionnées, veuillez consulter la page **Guides et stratégies** dans m-x.ca.

L'achat d'options sous-évaluées ou d'options surévaluées en raison de la volatilité implicite courante n'assure en aucun cas un profit.

Pour les positions acheteur sur options avant échéance, l'augmentation de la volatilité implicite a un effet positif sur les profits potentiels, alors que dans le cas de positions vendeur, l'atténuation de la volatilité a un effet positif.

La négociation en fonction de la volatilité implicite suppose que l'accent est principalement mis sur l'évolution favorable de la volatilité d'une option pour obtenir un profit. C'est pourquoi lorsque vous prenez une position sur des options, vous devez vous souvenir que vous vous appuyez sur davantage de facteurs pour tirer un profit — une fluctuation soutenue, à la hausse ou à la baisse, du cours du titre sous-jacent ou une fluctuation de la volatilité implicite.

La variation de la volatilité implicite peut être considérée comme un marché au sein du marché. Elle peut donner un aperçu des prévisions collectives du marché quant au risque que le titre sous-jacent soit négocié dans une fourchette de cours plus grande dans le futur.

Si, à l'instar de nombreux professionnels, vous privilégiez la négociation en fonction de la volatilité, vous devriez suivre attentivement le marché des options et bien connaître la volatilité courante et historique du titre sous-jacent et des options qui portent sur ce dernier.

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

Outils de négociation

Calculateur pour options d'achat
COUVERTES

Calculateur
d'OPTIONS

SIMULATEUR
de négociation TMX



© 2016 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.