



## Options sur fonds indiciels

En plus des options sur le Fonds iUnits<sup>MC</sup> indice S&P<sup>MD</sup>/TSX<sup>MC</sup> 60 (XIU), la Bourse de Montréal offre aux investisseurs des options sur les Fonds iUnits de Barclays Global Investors suivants: indice canadien de l'énergie (XEG), indice canadien des services financiers (XFN), indice canadien aurifère (XGD) et l'indice canadien de la technologie de l'information (XIT).

Ces fonds indiciels qui suivent l'évaluation de l'indice sous-jacent, permettent d'investir dans un panier d'actions à travers un titre unique qui se négocie comme une action. Ces titres ont connu un énorme engouement de la part des investisseurs et des options sur ces fonds sont inscrites depuis le 21 avril 2003.

Les options sur fonds indiciels agissent comme les options sur actions à la différence que le sous-jacent est 100 parts d'un fonds qui reflète la performance d'un secteur particulier du marché. L'achat de parts de fonds sectoriels permet aux investisseurs d'avoir une exposition aux différents secteurs du marché canadien. Cependant, ces titres ne sont pas à l'abri des fluctuations du marché. L'introduction des options sur iUnits permet donc aux investisseurs de couvrir et protéger leur portefeuille, et aussi d'utiliser ces options comme des stratégies d'investissement à des fins de spéculation. À titre d'exemple, nous allons illustrer une stratégie de couverture avec les parts du Fonds iUnits<sup>MC</sup> indice S&P<sup>MD</sup>/TSX<sup>MC</sup> 60 (XIU) à cause de la disponibilité de données, mais aussi cette stratégie peut être appliquée avec les nouvelles options sur les fonds indiciels.

Assumons que vous possédez 1 000 parts du fonds indiciel XIU pour lesquelles vous avez payé 34 \$ l'unité. Le XIU se négocie maintenant à 36,75 \$. Vous voulez protéger votre profit ainsi que générer du revenu et vous êtes prêts à vendre à 37,50 \$. Vous gardez donc vos 1 000 parts de XIU et vous vendez 10 options d'achat XIU Sep 37,50 à 1,70 \$ et vous empochez 1 700 \$ de prime.

Si à l'expiration, le XIU demeure inférieur ou égal à 37,50 \$, les options viendront à échéance sans valeur. Vous conservez donc vos parts de XIU ainsi que votre prime et vous aurez effectué un rendement supplémentaire de 5 % pour cette période.

Votre gain maximal se réalisera si le prix du XIU à l'expiration est égal à votre prix d'exercice de 37,50 \$. À ce moment, les options que vous aurez vendues seront assignées et vous vendrez vos actions à 37,50 \$ réalisant un profit de 3,50 \$ [1 000 x (37,50 \$ - 34 \$)], mais aussi vous conservez la prime de 1 700 \$ reçue à la vente des options. Votre rendement est alors de 15,29 % pour cette période.

Comme vous venez de le voir, vous avez pu augmenter le rendement de votre portefeuille à la suite de l'encaissement de la prime perçue lors de la vente des options d'achat couvertes tout en diminuant sa volatilité.

## Inscriptions à la cote

À l'ouverture de la négociation le 21 avril dernier, la Bourse a inscrit les classes d'options sur fonds indiciels suivants :

- Options sur Fonds iUnits indice canadien des services financiers S&P/TSX (XFN)
- Options sur Fonds iUnits indice canadien aurifère S&P/TSX (XGD)
- Options sur Fonds iUnits indice canadien de la technologie de l'information S&P/TSX (XIT)
- Options sur Fonds iUnits indice canadien de l'énergie S&P/TSX (XEG)



À l'ouverture de la négociation le 31 mars dernier, la Bourse a inscrit la classe d'options suivante : Great-West Lifeco Inc. (GWO).



## Question du mois

**Si j'ai vendu des options d'achat au courant de l'année passée, quelle sera l'implication fiscale sur la prime que j'ai reçue?**

Il faut d'abord déterminer si cette transaction sera imposée à titre de revenu ou de gain/perte en capital. Veuillez vous référer au formulaire IT479R de l'Agence des Douanes et du Revenu du Canada pour faire cette distinction.

*Si cette transaction est considérée à titre de revenu :*

Si l'option est exercée, la prime reçue est déclarée comme revenu dans l'année d'exercice. Si l'option n'est pas exercée et qu'elle vient à échéance, la prime est déclarée comme revenu dans l'année d'expiration de l'option. Si vous fermez votre position en

rachetant l'option sur le marché, la prime reçue est retranchée de la prime payée pour fermer la position et la perte ou le gain qui en découle est comptabilisé dans l'année où la transaction de fermeture est effectuée.

*Si la transaction est considérée à titre de capital :*

Si l'option est exercée, la prime est ajoutée au produit de la disposition des actions sous-jacentes dans l'année où l'exercice a lieu. Si l'option expire sans valeur, la prime est considérée comme un gain en capital l'année où la prime est reçue et finalement, si l'option est rachetée sur le marché, la prime payée est considérée comme une perte en capital l'année où elle est rachetée.

Référence : Canada. « Transactions de Valeurs Mobilières » Agence des Douanes et du Revenu, N° IT479R.

Si vous avez une question sur les options, envoyez-la à [options@m-x.ca](mailto:options@m-x.ca). Votre question pourrait être publiée dans un prochain numéro de ce bulletin.



# Alternatives aux actions privilégiées par Richard N. Croft

## Lorsque le revenu est plus important que la croissance

Pour plusieurs investisseurs, la croissance a moins d'importance que la production suffisante de revenu. Et l'on désire une production de revenu qui nécessite peu d'intervention de préférence. Si votre taux d'imposition marginal est le plus élevé, les actions privilégiées de qualité offrent une alternative intéressante aux obligations. En prenant comme facteur le crédit d'impôt du fédéral, un dividende de 4 % équivaut à un revenu d'intérêt de presque 6 % après impôt.

Toutefois, toutes les actions privilégiées ne sont pas conçues de façon égale - ce qui signifie « aux risques de l'acheteur »... Lisez attentivement tous les petits caractères. Beaucoup d'actions privilégiées dans le marché paient des dividendes qui semblent anormalement élevés. Lorsque vous voyez cela, portez une attention particulière aux détails. Dans quelques cas, il arrive que les actions privilégiées comportent un privilège de rachat. La compagnie émettrice de l'action privilégiée a le droit de la racheter avant l'échéance à un prix inférieur au prix actuel du marché. La factorisation du rachat dans le modèle d'établissement du prix d'une action privilégiée ramène le rendement à un niveau plus réaliste.

Dans d'autres cas, ça dépend plus de la compagnie sous-jacente. Il peut y avoir des inquiétudes à l'effet que la compagnie ne puisse pas payer les dividendes dans le futur. Contrairement à une obligation, une compagnie n'a pas à payer un dividende privilégié pour demeurer solvable. Il arrive que si une compagnie fait défaut dans le paiement d'un dividende privilégié, elle accumule ce montant pour le futur. En d'autres mots, la compagnie doit payer tous les dividendes non versés aux détenteurs d'actions privilégiées avant que tout dividende ne soit versé aux actionnaires ordinaires.

Il arrive aussi que les dividendes d'actions privilégiées ne s'accumulent pas. Ce qui signifie que la compagnie peut sauter un paiement et que vous ne le recevrez jamais. Les compagnies pour lesquelles on doute de leur capacité de maintenir un paiement de dividende semblent avoir un rendement élevé. Alors qu'en réalité, le rendement est basé sur la possibilité réelle d'un dividende fantôme.

Règle générale, des actions privilégiées de qualité fourniront à peu près 80 % du rendement offert par les obligations de société de dix ans de qualité. Cela compte pour obtenir un traitement fiscal favorable des dividendes ; et plus le risque associé aux dividendes est élevé par rapport aux intérêts sur des obligations. Dans l'environnement actuel, une action privilégiée de qualité procure un rendement oscillant entre 3 % et 5 %.

Le marché des options offre des alternatives intéressantes aux investisseurs qui aiment l'encaissement de dividendes et la stabilité d'une action privilégiée de qualité. Par exemple, la vente d'une option d'achat couverte en jeu contre une action ordinaire de qualité à dividende peut être une alternative aux actions privilégiées. La vente d'une option d'achat en jeu réduit les frais déboursés pour les actions ordinaires et par extension, améliore le rendement des actions.

À titre d'exemple, considérons les actions ordinaires de la Banque de Nouvelle-Écosse (symbole BNS, inscrite au TSX). Le titre s'est récemment négocié à 52,25 \$ l'action.

BNS paie un dividende annuel de 1,60 \$ l'action. Selon le prix de l'action de 52,25 \$, le rendement boursier est de 3,07 %.

C'est un rendement boursier attrayant. Mais si nous étions en mesure de réduire le coût de base à, supposons, 43,25 \$ l'action. À ce prix, le dividende de 1,60 \$ l'action rapporte un rendement de 3,69 %. Ce qui est mieux que le rendement boursier de plusieurs actions privilégiées de qualité.

Toutefois, vous recevez ici des dividendes d'actions ordinaires. Il se peut que toute réduction de dividende survienne au détriment de l'actionnaire ordinaire avant que cela n'affecte l'actionnaire privilégié. D'un autre côté, avec les actions ordinaires, il y a un potentiel d'augmentation de dividende. Ce que BNS a fait sur une base assez régulière depuis quelques années.

En vendant une option d'achat en jeu, vous bénéficiez immédiatement d'une protection contre une baisse et vous obtenez un potentiel de gain limité. Le potentiel de gain limité étant le déboursé net pour les actions ordinaires BNS par rapport au prix de levée de l'option d'achat.

Voici comment ça fonctionne. Toujours avec notre exemple sur BNS, vous achetez le titre à 52,25 \$ l'action et vendez, disons, les options d'achat janvier (2004) 45 à 9,00 \$ l'action. Le déboursé de cette transaction est 43,35 \$ (52,25 \$ prix de l'action - 9,00 \$ prime reçue = 43,25 \$), ce qui nous donne un rendement boursier de 3,69 %. Bien entendu, on assume que l'action n'est pas rappelée avant janvier 2004. Si cela se produit, vous ne recevrez pas tous les dividendes, mais vous aurez empoché votre profit maximal plus tôt.

Le profit maximal est basé sur la différence entre votre déboursé et le prix de levée de l'option d'achat. Si BNS se négocie à un prix supérieur à 45 \$ l'action en janvier 2004 - dix mois à compter d'aujourd'hui - l'option d'achat sera exercée et vous devrez vendre vos actions BNS à l'acheteur de l'option d'achat à 45 \$ l'action. Ce qui vous rapporte un montant net supplémentaire de 1,75 \$ sur cette transaction qui sera imposé comme gain en capital. Voyez ceci comme le prix de rachat de vos actions ordinaires.

En assumant que le titre est rappelé à 45 \$ l'action, vous empochez un gain en capital de 4,04 % au cours des dix prochains mois [(45 \$ prix de levée divisé par 43,25 \$ déboursé pour BNS) moins 1], plus le rendement de dividende de 3,69 % (en assumant que la compagnie continue de payer le dividende et que l'action n'est pas rappelée tôt). Le rendement total sur cette transaction, si le cours du titre reste supérieur à 45 \$ l'action, est 7,73 %.

La plupart des actions de grandes banques canadiennes procurent des taux de rendement semblables et le dividende rapporte comme dans l'exemple BNS. Les actions ordinaires de toutes les grandes banques canadiennes sont considérées comme des valeurs de premier ordre - tout en conservant la grande qualité que nous voulons pour nos alternatives aux actions privilégiées.

## Chiffres clés mars 2003

Produits	Volume mars 2003	Volume janv. - mars 2003	Volume janv. - mars 2002	% Variation
Dérivés sur taux d'intérêt	777 441	2 397 840	1 637 653	46,4 %
Dérivés sur indices	256 365	425 990	323 142	31,8 %
Dérivés sur actions	508 036	1 587 773	1 574 332	1,0 %
<b>TOTAL MARCHÉ</b>	<b>1 541 842</b>	<b>4 411 603</b>	<b>3 535 127</b>	<b>24,8 %</b>

Produits	Positions ouvertes année à date 2003	Positions ouvertes année à date 2002	% Variation
Dérivés sur taux d'intérêt	339 443	229 806	47,7 %
Dérivés sur indices	87 993	71 402	23,2 %
Dérivés sur actions	782 266	712 963	9,7 %
<b>TOTAL MARCHÉ</b>	<b>1 209 692</b>	<b>1 014 171</b>	<b>19,3 %</b>

### Marché canadien des options sur actions - répartition du volume négocié par secteur d'activité\*

Secteurs	Volume mars	% du volume négocié	Volume févr.	Variation du volume négocié mars - févr. 03	Moyenne par classe d'options du secteur
Matériaux	112 306	22,64 %	89 669	25,25 %	5 911
Industriel	68 685	13,85 %	30 261	126,98 %	8 586
Télécommunications	11 216	2,26 %	20 320	-44,80 %	2 804
Produits secondaires	9 582	1,93 %	11 520	-16,82 %	1 916
Énergie	59 114	11,92 %	37 635	57,07 %	5 911
Financier	118 730	23,94 %	85 765	38,44 %	8 481
Santé	16 021	3,23 %	12 551	27,65 %	4 005
Technologie	91 554	18,46 %	77 506	18,13 %	10 173
Services publics	7 173	1,45 %	9 141	-21,53 %	2 391
Biens de consommation	1 606	0,32 %	1 060	51,51 %	535
<b>TOTAL</b>	<b>495 987</b>	<b>100,00 %</b>			

\* La section « secteur d'activité » se compose des secteurs définis par les indices S&P/TSX

### Avertissement

Ce bulletin vous est transmis à titre d'information générale seulement. La Bourse de Montréal se dégage de toute responsabilité quant à d'éventuelles révisions, erreurs ou omissions. Les données financières et économiques incluant les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci sont fournies à titre d'information seulement et en aucun cas ne doivent être considérées comme étant une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou instrument dérivé. La Bourse de Montréal, ses 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 ce bulletin.

**Abonnez-vous maintenant!**