

Les options comme outil visant à réduire le risque

John Wilson

Associé directeur, gestionnaire de portefeuille principal



Les conditions actuelles peuvent offrir des indices quant à l'avenir

Regardez autour de vous et posez-vous les questions suivantes : Est-ce que les investisseurs sont optimistes ou pessimistes?

Est-ce que les analystes des médias annoncent que les gens vont se ruer sur les marchés ou les éviter?

Les nouveaux programmes de placement sont-ils acceptés promptement ou rejetés du revers de la main?

Est-ce que les offres de titres et les ouvertures de fonds sont traitées comme des occasions de s'enrichir ou comme de possibles pièges?

Est-ce que le cycle de crédit a rendu les capitaux facilement disponibles ou impossibles à obtenir?

Est-ce que les coefficients de capitalisation des bénéfiques sont élevés ou faibles dans le contexte historique, et est-ce que les écarts de taux de rendement sont réduits ou généreux?

Toutes ces questions sont importantes; cependant, aucune d'entre elles n'entraîne une prévision.

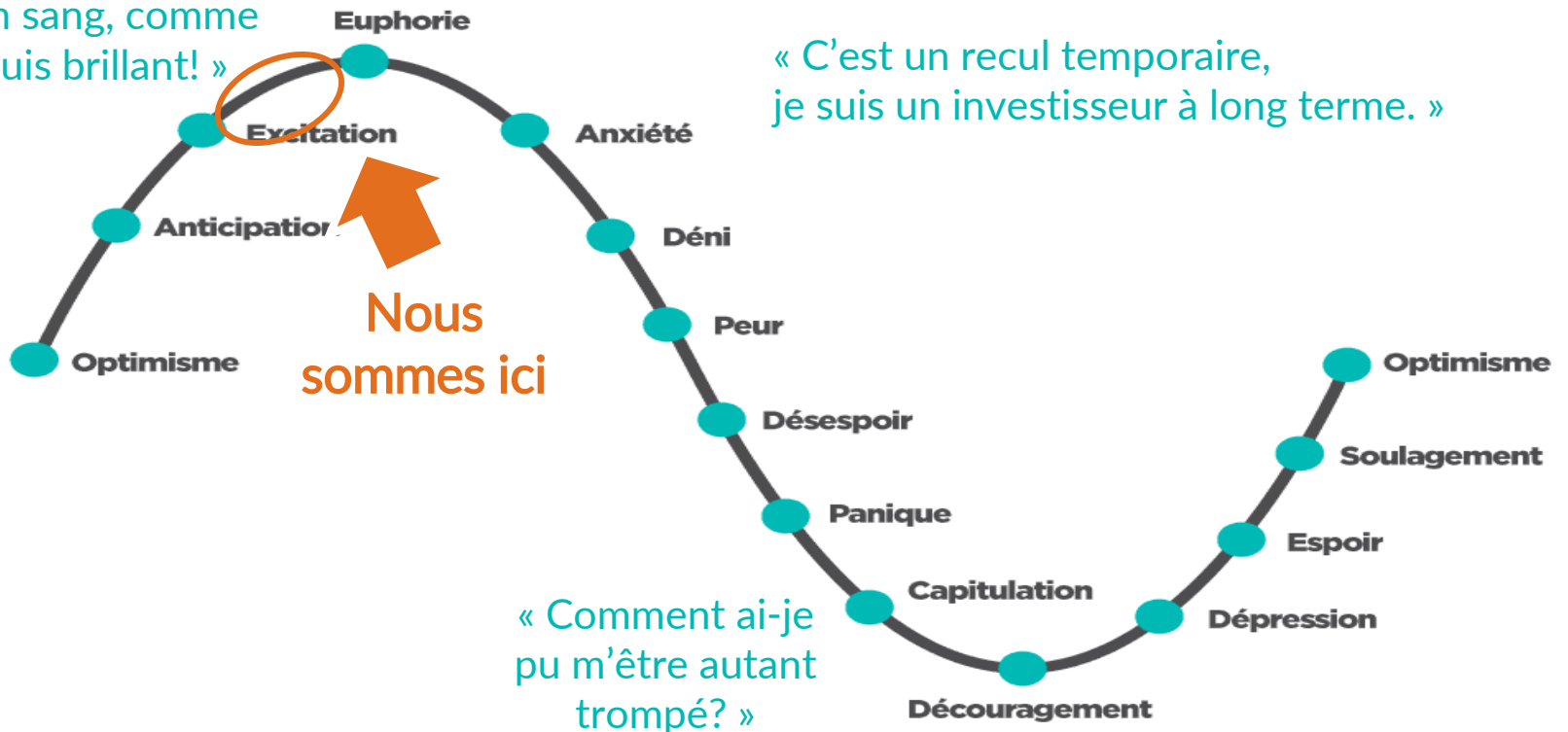
Nous pouvons prendre d'excellentes décisions en matière de placement en fonction des observations actuelles, et ce, sans avoir besoin de faire de supposition concernant l'avenir.

Howard Marks
Président
Oaktree Capital Management Ltd

Nous croyons que nous sommes **au moins** à l'étape « Excitation »

Point maximum de risques financiers

« Bon sang, comme je suis brillant! »



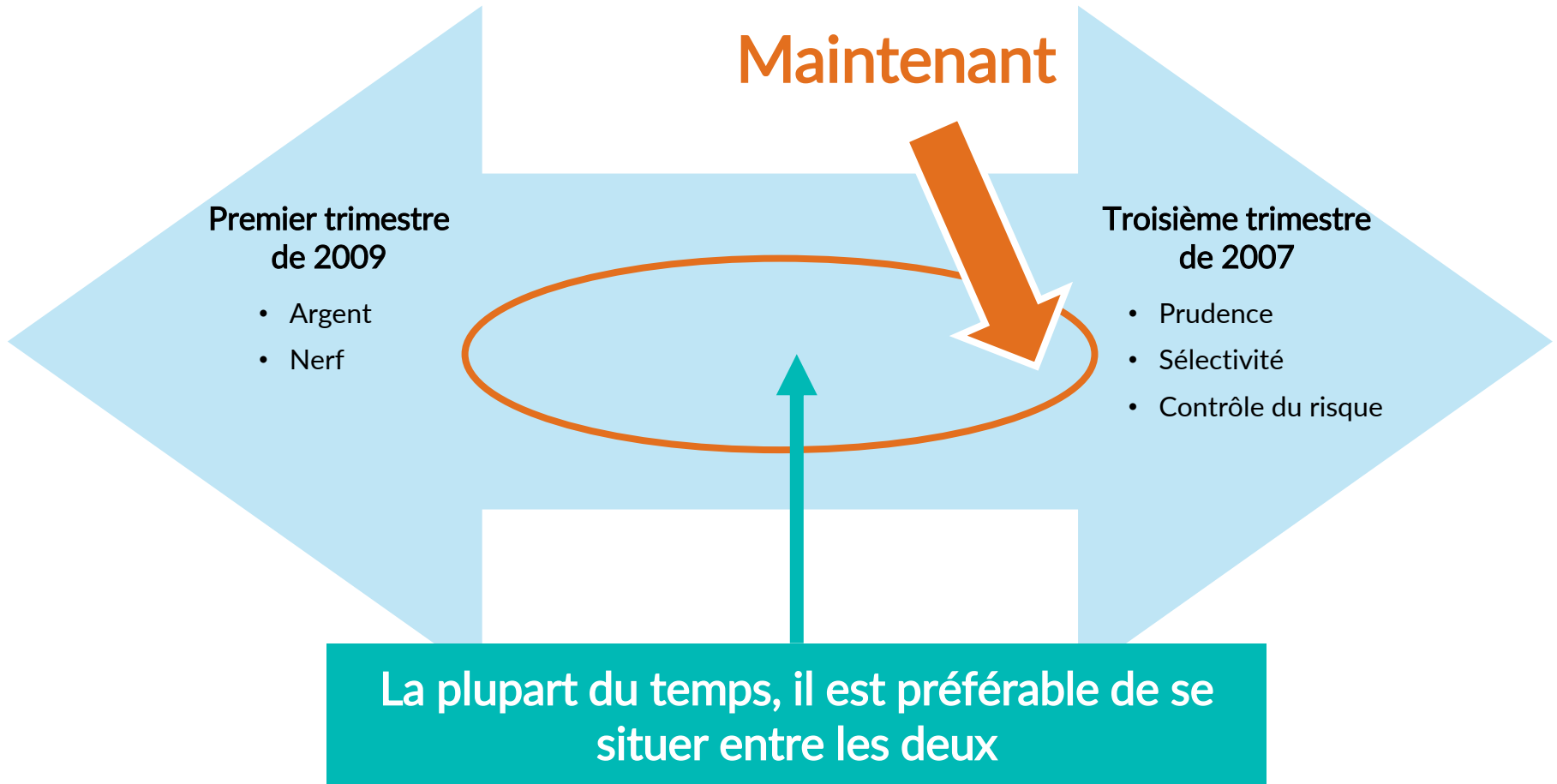
« C'est un recul temporaire, je suis un investisseur à long terme. »

Nous sommes ici

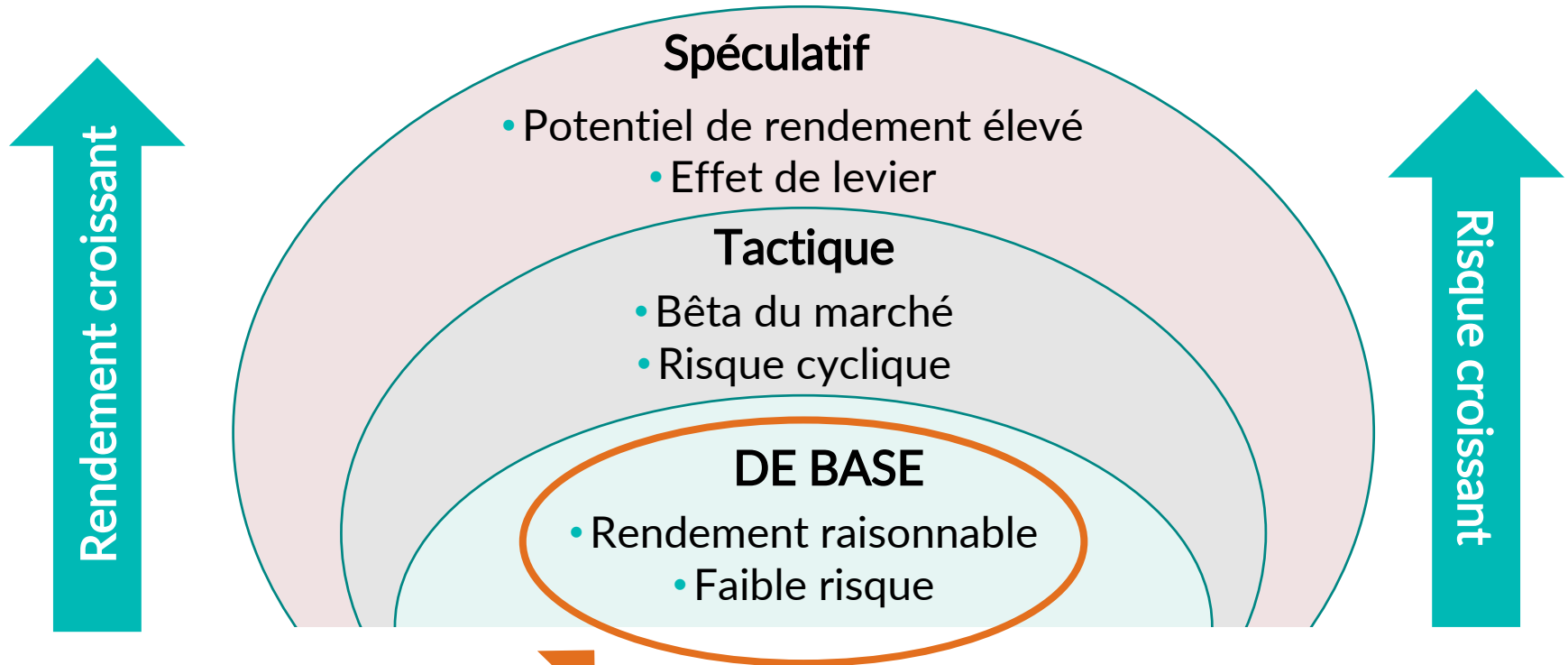
« Comment ai-je pu m'être autant trompé? »

Point maximum de possibilités

Qualités pour gérer l'argent



Élaboration de portefeuille *typique*



Défi d'aujourd'hui

Objectifs de la stratégie améliorée







1. **RISQUE** : Protection contre les réductions importantes, *peu importe les conditions du marché*
2. **RENDEMENT** : Positif, composé non corrélé
3. **VOLATILITÉ** : Maximisation du rendement par unité de risque

Offrir une exposition aux actions de base avec un risque géré

Qu'est-ce qu'une option?

- Un instrument financier qui prévoit un contrat entre deux parties pour une transaction future concernant un actif à un prix précis.
- L'acheteur d'une option obtient le droit, mais non l'obligation, de participer à la transaction à une certaine date ou avant celle-ci.
- Le vendeur d'une option contracte l'obligation d'effectuer la transaction en question à une certaine date ou avant celle-ci.

Qu'est-ce qui modifie le prix d'une option?

		Prix d'une option
1. Écart entre le prix d'exercice (delta)		
2. Temps avant échéance (thêta)		
3. Volatilité prévue (véga)		

À titre informatif uniquement.

Options : Le marché pour la volatilité

Volatilité historique de l'Indice S&P 500



Source : Bloomberg

Prix des options croissant

↑ VENDRE

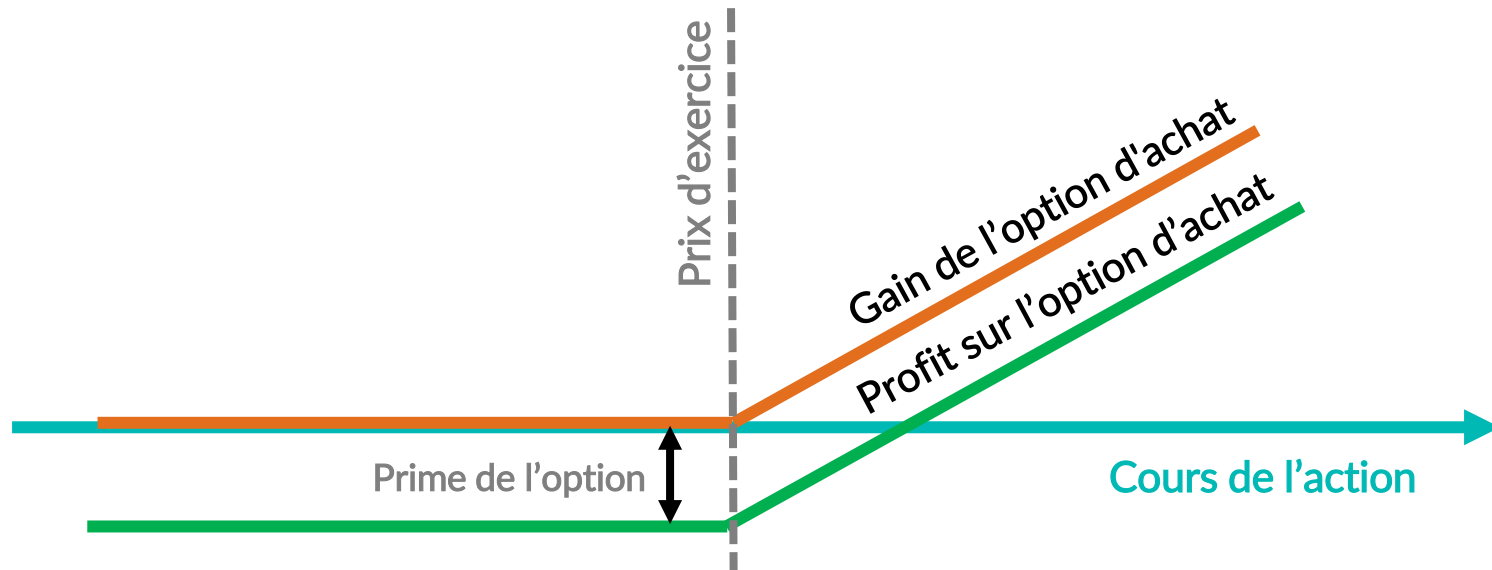
↓ ACHETER

Prix des options décroissant

À titre informatif uniquement.

Qu'est-ce qu'une option d'achat?

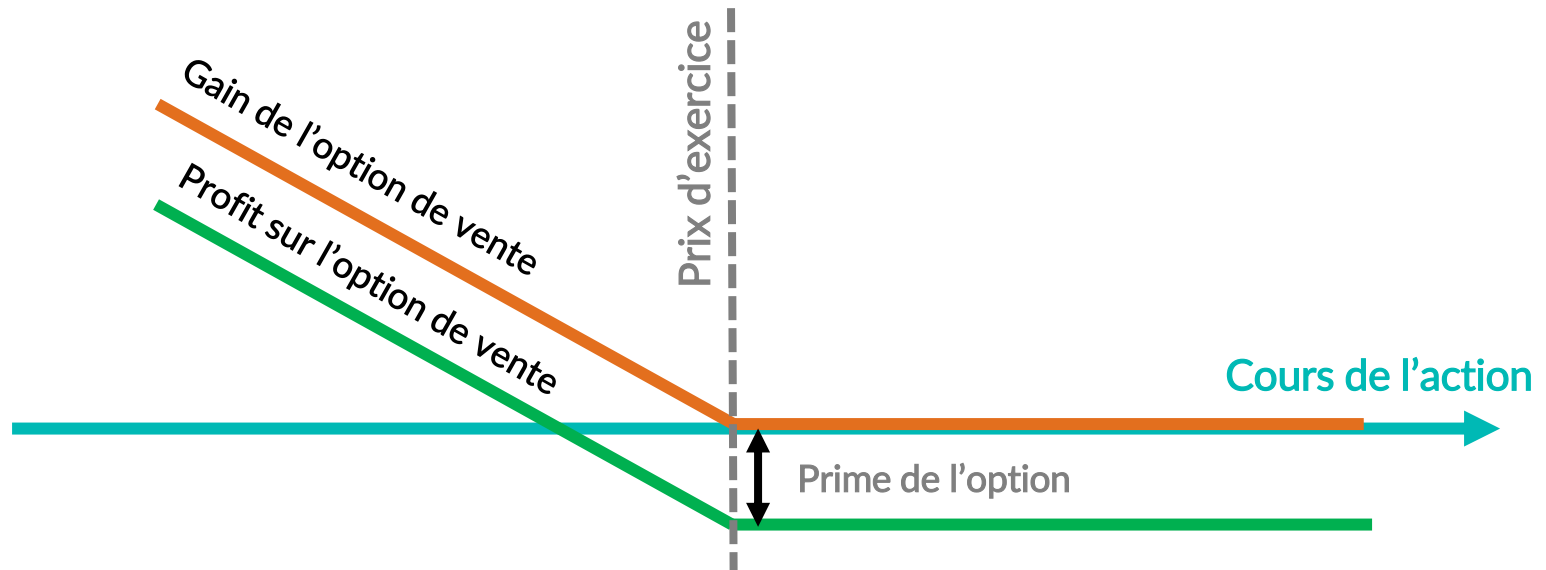
- L'acheteur d'une **option d'achat** obtient le droit, mais non l'obligation, d'ACHETER l'action sous-jacente à un certain prix (prix d'exercice) à une certaine date (échéance) ou avant celle-ci.



À titre informatif uniquement.

Qu'est-ce qu'une option de vente?

- L'acheteur d'une **option de vente** obtient le droit, mais non l'obligation, de VENDRE l'action sous-jacente à un certain prix (prix d'exercice) à une certaine date (échéance) ou avant celle-ci.



À titre informatif uniquement.

Avantages et désavantages de l'utilisation des options

Avantages :

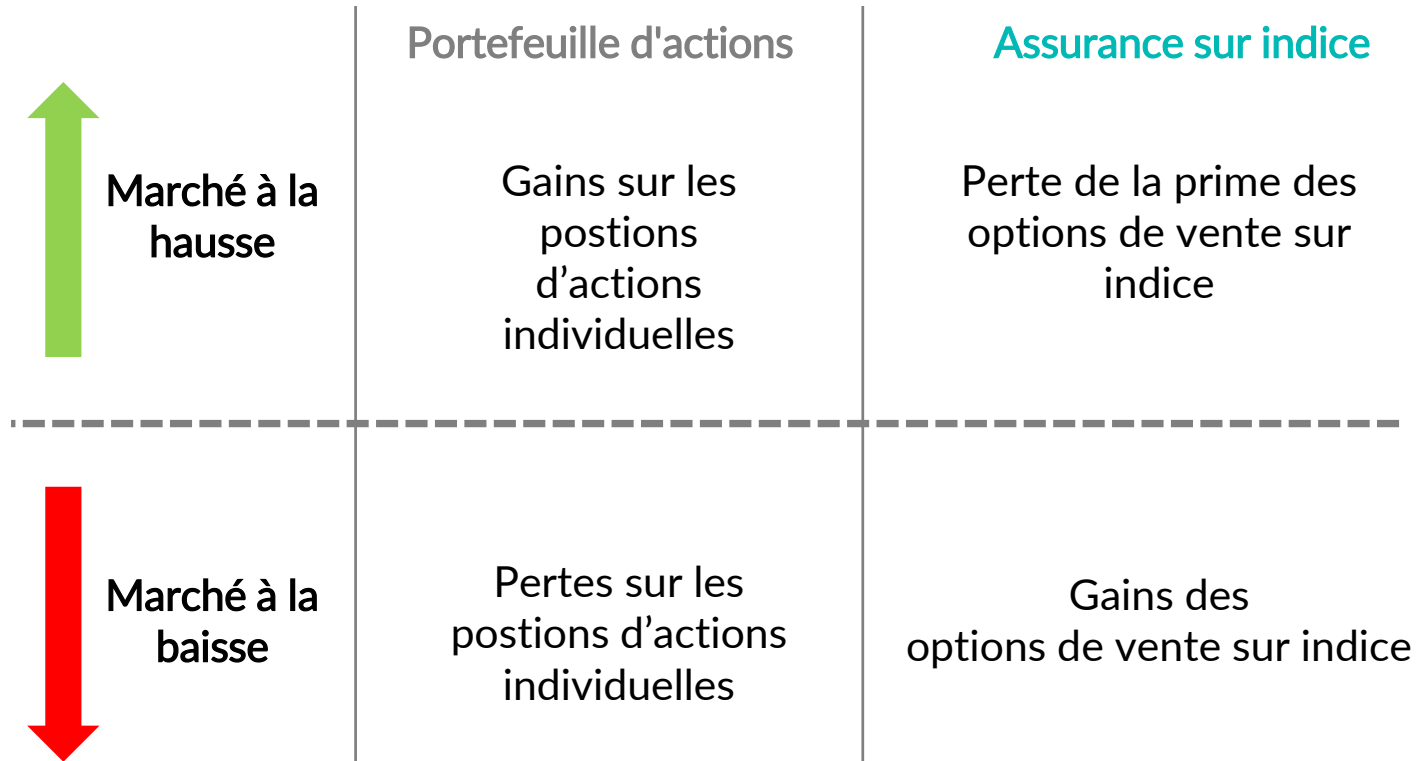
1. Grand potentiel de dividendes comparativement à la petite prime payée (effet de levier)
2. Corrélation directe avec les actifs sous-jacents (couverture ou remplacement)
3. Grande variété de stratégies possibles grâce à la combinaison d'options
4. À mesure que le delta d'une option augmente, d'importants changements positifs dans le prix de l'option peuvent se produire très rapidement

Désavantages :

1. Toujours une perte de valeur avec le temps
2. Potentiel de perdre 100 % de la prime payée si l'option expire en dehors du cours
3. À mesure que le delta d'une option augmente, d'importants changements négatifs dans le prix de l'option peuvent se produire très rapidement

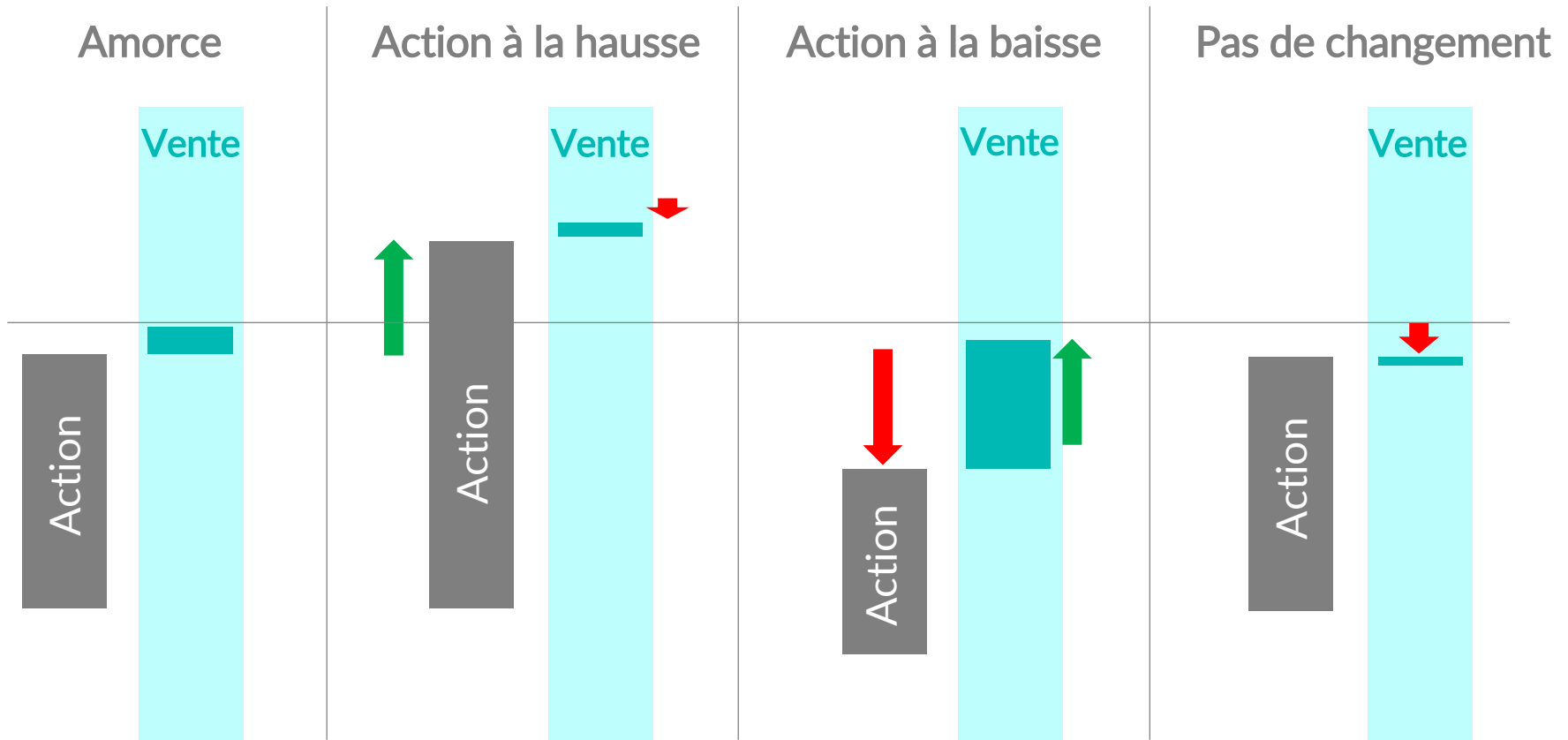
Notre stratégie :

Actions à position longue avec une assurance sur le marché



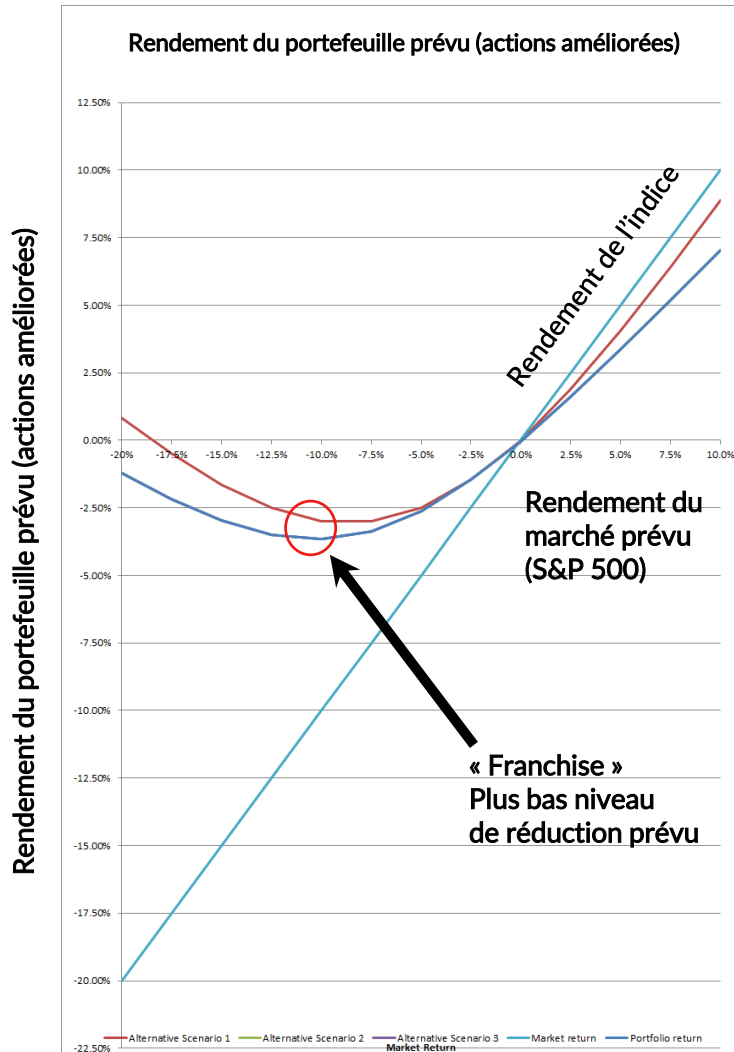
Notre objectif :
réduire l'encaissement de baisses beaucoup plus que l'encaissement de hausses

Utiliser une option de vente pour couvrir le risque de baisse



réduire l'encaissement de baisses beaucoup plus que l'encaissement de hausses

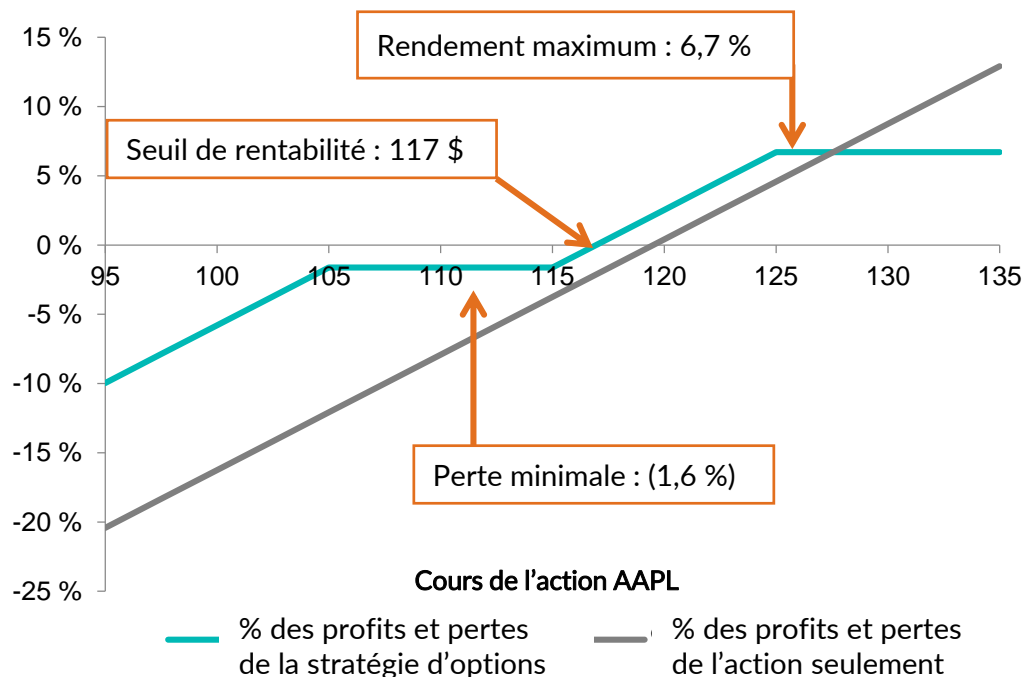
Protection du portefeuille du **risque de marché**



- La courbe des pertes assume que la volatilité ne change pas
- Habituellement, les pertes réelles du portefeuille devraient être inférieures aux prévisions, car la volatilité augmente lorsque les marchés baissent de façon importante
- Gérer notre exposition aux baisses (« franchise ») afin de maintenir les pertes maximales à < 10 % de la cible
- La « franchise » habituelle d'un portefeuille varie entre 3 et 7 %
- Actuellement, on utilise les options de vente sur indice du S&P 500

Exemple hypothétique à titre d'illustration seulement

Tunnel de l'écart sur options de vente : ajouter une exposition aux actions à plus faible risque



Négociation sur cinq mois	
Rendement de l'action	Rendement de la stratégie
4,5 %	6,7 %
0,0 %	2,5 %
-12,1 %	-1,6 %
-18,3 %	-7,9 %

Exemple de stratégie : AAPL

- Détenir l'action 120 \$ + dividende : 0,50 \$
- Vendre l'option d'achat à 125 \$: recevoir prime de 6,00 \$
- Acheter l'écart sur options de vente de 115/105 : payer la prime de 3,45 \$
- Produit net : recevoir 3,05 \$ en espèces au cours des cinq prochains mois ou 6,5 % de rendement annualisé

Gérer l'exposition aux hausses avec des options

- La réforme fiscale a offert des prévisions de hausse de 7 à 10 % du BPA
- Les prix courants se situent autour de 40 % de cette hausse, laissant une possibilité binaire de hausse ou de baisse si le vote « oui ou non » se produit
- La volatilité liée à la hausse, les négociations sont à des creux historiques, n'affichant même pas un changement de prix modeste
- La distribution est encore très prononcée, ce qui suggère qu'une couverture en fin de courbe est présente
- **Conclusion** : Il est moins coûteux de remplacer l'action par des options, que d'acheter des options de vente pour se protéger



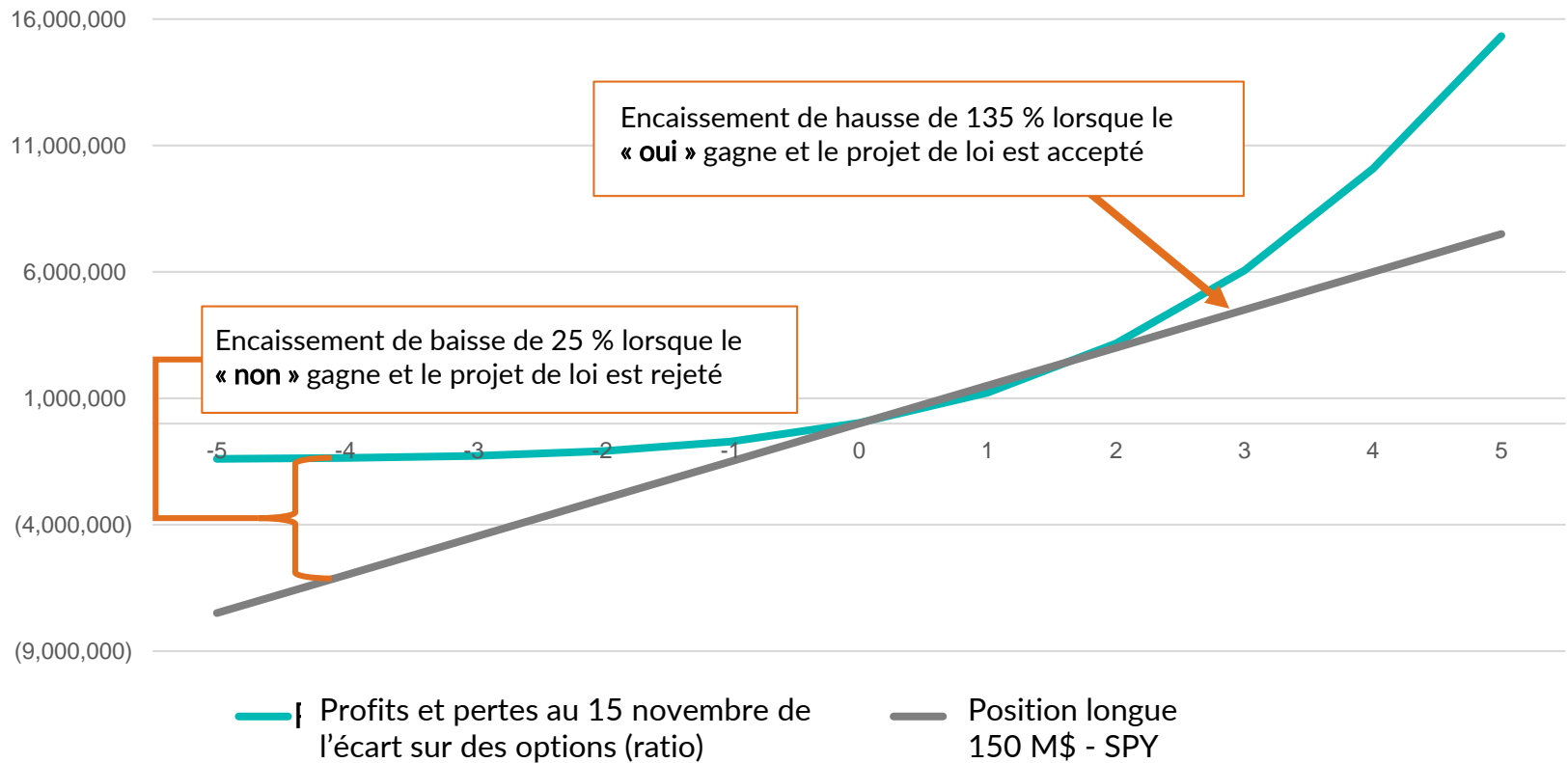
Source : Bloomberg

Gérer l'exposition aux hausses avec des options

- Négociation : Acheter des écarts sur des options d'achat pour augmenter l'exposition et gérer le risque de baisse
- Acheter les options d'achat SPY Jan 268 et vendre l'option d'achat Jan 270

Action SPY US 19/01/18 C268	60 240	Acheter
Action SPY US 19/01/18 C270	(23 760)	Vendre

Ratio des profits et des pertes de l'écart sur des options et la position longue au 15 novembre



Gérer l'exposition aux hausses avec des options

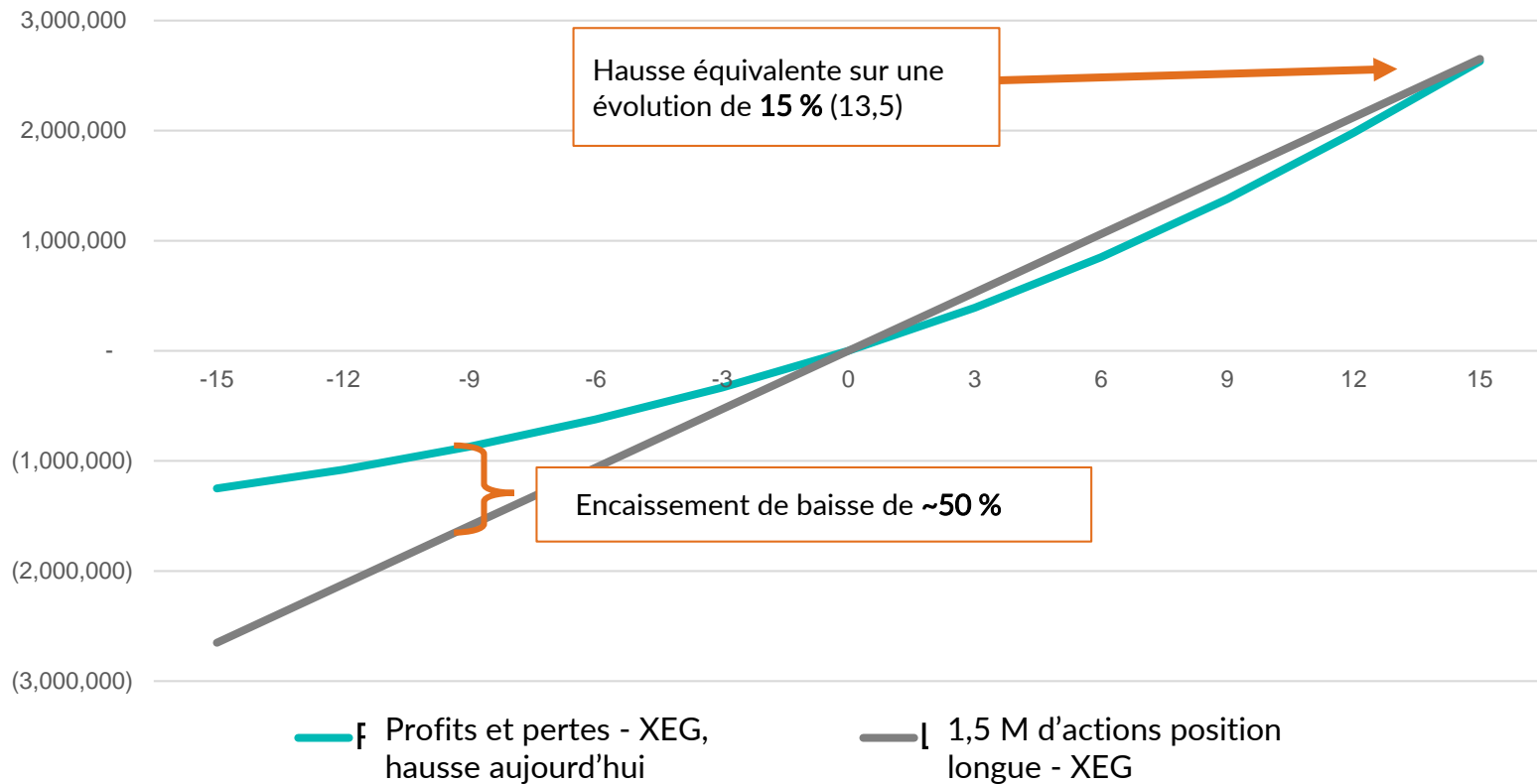
- Négociation : Vendre l'écart sur options de vente pour acheter l'option d'achat sur le FNB XEG Energy

Action XEG CN 16/02/18 P10.75	20 000	Acheter
Action XEG CN 16/02/18 P11.5	(20 000)	Vendre
<hr/>		
Action XEG CN 16/02/18 C12.25	20 000	Acheter

Vendre l'écart sur options de vente : recevoir 18 cents

Utiliser le produit pour acheter options d'achat : coût 17 cents

Écart de renversement du risque - XEG





Merci!

Avis de non-responsabilité

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Sprott (collectivement, les « Fonds »).

Un placement dans ces Fonds peut donner lieu à des commissions, des frais de suivi, des frais de gestion, des commissions de performance (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Il ne tient cependant pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges facultatives ni des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de part qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. La présente communication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres des Fonds.

La présente communication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres du fonds. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout ressort où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du fonds peuvent être légalement vendus dans leur ressort.

Les risques associés à l'investissement dans un fonds dépendent des titres et des actifs dans lesquels le fonds investit et sont en fonction des objectifs particuliers du fonds. Il n'est pas garanti qu'un fonds atteigne son objectif de placement. De plus, la valeur nette de ses actifs et son rendement varieront de temps en temps selon les conditions du marché. Il n'y a aucune garantie que le plein montant de votre placement initial dans un fonds vous sera retourné. Les Fonds ne sont pas assurés par la Société d'assurance dépôts du Canada ni par aucun autre organisme d'assurance dépôts gouvernemental. Veuillez lire le prospectus du fonds ou la notice d'offre avant d'investir.

Avis de non-responsabilité

Énoncés à caractère prévisionnel

Cette présentation contient des énoncés à caractère prévisionnel qui reflètent les attentes actuelles de la direction relativement à la croissance future, aux résultats d'opération, aux performances et aux perspectives ou occasions d'affaires. Dans la mesure du possible, les expressions « peut », « pourrait », « vont », « anticipons », « croyons », « planifions », « nous nous attendons », « avons l'intention » et autres formules similaires sont privilégiées pour identifier la nature de ces affirmations à caractère prévisionnel. Ces énoncés reflètent les prévisions courantes de la direction quant à des événements futurs et sont basés sur l'information à laquelle la direction a accès au moment où ils ont été formulés. Les énoncés à caractère prévisionnel impliquent des risques importants et imprévisibles, des incertitudes et des hypothèses. Plusieurs facteurs sont susceptibles de générer des résultats, performances ou accomplissements réels substantiellement différents de ceux anticipés ou sous-entendus dans de tels énoncés à caractère prévisionnel. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se matérialiser ou si les hypothèses à la base des énoncés à caractère prévisionnel s'avéraient inexacts, les résultats, performances ou accomplissements réels pourraient varier substantiellement de ceux anticipés ou sous-entendus dans les énoncés à caractère prévisionnel contenus dans ce document. Ces facteurs doivent être pris sérieusement en considération et on ne doit pas se fier indûment à ces énoncés à caractère prévisionnel. Même si les énoncés à caractère prévisionnel contenus dans ce document sont basés sur ce que la direction considère actuellement comme étant des hypothèses raisonnables, il n'y a aucune garantie que les résultats, performances ou accomplissements réels seront conformes aux énoncés à caractère prévisionnel. Ces énoncés à caractère prévisionnel sont faits en date de la présentation et Ninepoint Partners LP n'assume aucune obligation de les mettre à jour ou de les réviser.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners LP fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners LP n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners LP n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière.

Les opinions concernant une entreprise, un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être considérées comme une indication à des fins de négociation des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre informatif, ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP.

Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Nos coordonnées

Ninepoint Partners LP

Royal Bank Plaza, Tour Sud
200, rue Bay bureau 2700
Toronto, Ontario M5J 2J1

Téléphone : 416 943-6707

Sans frais : 866 299-9906

Télécopieur : 416 943-6497

Courriel : invest@ninepoint.com

Site Web: www.ninepoint.com