



DOCUMENT D'INFORMATION SUR LES OPTIONS NÉGOCIABLES SUR UN MARCHÉ RECONNU

Aucune Commission de valeurs mobilières ni aucune autorité similaire au Canada ne s'est prononcée sur la qualité des options décrites dans le présent document; toute personne qui donne à entendre le contraire commet une infraction. Le présent document contient sous forme abrégée les Informations relatives aux options décrites. On pourra obtenir des renseignements supplémentaires auprès de son courtier.

L'achat et la vente d'options peuvent comporter des risques importants, reliés surtout à l'utilisation qu'on fait des options et à l'objectif poursuivi. Elles ne conviennent pas forcément à tous les épargnants. Voir les rubriques « Les risques » et « Informations supplémentaires ».

INTRODUCTION

Le présent document d'information présente des informations générales sur les options négociables sur un marché reconnu et compensées par une société de compensation. On s'adressera à son courtier pour obtenir des renseignements sur les titres ou les produits qui font l'objet des options, les caractéristiques des diverses options, les marchés reconnus sur lesquels elles sont négociées et les organismes qui en assurent la compensation. On pourra également obtenir de son courtier des renseignements sur les stratégies et sur les utilisations possibles des options.

Le présent document se limite aux options et aux organismes de compensation reconnus par les autorités compétentes en matière de valeurs mobilières. Les options dont il est question ici se négocient sur des marchés qui, dans le présent document, sont appelés "marchés reconnus".

NATURE DE L'OPTION

L'option est un contrat conclu sur un marché reconnu entre un vendeur et un acheteur, dont les conditions (quelquefois appelées "modalités"), à l'exception du prix de l'option, sont fixées à l'avance par le marché reconnu. Le prix, payé par l'acheteur au vendeur, est déterminé aux enchères sur le marché selon l'offre et la demande, en fonction de facteurs comme la durée de l'option, la différence entre le prix de levée de l'option et le cours du titre ou du produit qui fait l'objet de l'option, la volatilité des cours et d'autres caractéristiques du titre ou du produit qui fait l'objet de l'option.

On distingue deux types d'options: l'option d'achat et l'option de vente. L'option d'achat donne à l'acheteur le droit d'acheter et une option de vente le droit de vendre un titre ou un produit donné, à un prix de levée convenu, dans un délai déterminé ou à une date donnée. Le vendeur s'oblige à permettre l'exercice du droit conféré à l'acheteur, si l'acheteur choisit de l'exercer. L'option peut porter sur des actions d'une société, des obligations, des billets, des bons du Trésor, des certificats de dépôt, des marchandises, des devises, un indice boursier, ou tout autre produit déterminé dans les conditions au contrat.

Un contrat d'option est conclu sur un marché reconnu entre un acheteur et un vendeur, représentés par leurs courtiers respectifs. L'opération conclue est compensée par une société de compensation reliée au marché reconnu sur lequel l'option est négociée. Dès que l'opération est compensée, le contrat d'option est scindé en deux contrats dans lesquels la société de compensation se substitue au cocontractant de chaque partie: elle fait office de vendeur face à l'acheteur et d'acheteur face au vendeur. Ainsi, pour toute option en cours, l'acheteur peut lever l'option auprès de la société de compensation et le vendeur peut être appelé à exécuter son obligation envers la société de compensation lors de la levée de l'option.

On peut encore distinguer les options selon qu'elles peuvent donner lieu à une livraison en nature ou à un règlement en espèces. Les premières donnent lieu, en cas de levée de l'option, à la livraison en nature des titres ou du produit sur lesquels porte l'option. Les secondes donnent lieu au règlement en espèces de la différence entre le prix global de levée et la valeur du produit faisant l'objet de l'option à un moment déterminé avant ou après la levée de l'option.

Les options sont émises en séries, désignées par le mois d'échéance, le prix de levée, l'objet de l'option et la quotité de négociation. Lors de l'ouverture des négociations sur une nouvelle échéance le marché reconnu sur lequel l'option est négociée établit des prix de levée en fonction du cours du comptant du titre ou du produit sur lequel porte l'option. En général, on crée trois séries d'options avec des prix de levée égal, inférieur et supérieur au cours du comptant. Lorsque le cours du titre ou du produit fluctue, de nouvelles options portant des prix de levée différents peuvent être ajoutées. De cette façon, il est possible que, pour un titre ou un produit donné, sur une échéance déterminée, des options se négocient au même moment avec des prix de levée différents.

CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS

Chaque marché reconnu établit les caractéristiques des options qui s'y négocient. Ces caractéristiques comprennent notamment les quotités de négociation, les prix de levée, les échéances, le dernier jour de négociation et le moment où est établie la valeur de liquidation.

On ne peut acheter ou vendre une option que sur un marché reconnu où elle est négociée. Tant le marché reconnu que la société de compensation peuvent imposer des restrictions sur certains types d'opération et, dans certaines circonstances, modifier les caractéristiques des options en cours. En outre, un marché reconnu ou une société de compensation peut limiter le nombre d'options qu'une personne peut détenir et peut aussi restreindre la levée d'options dans certaines circonstances déterminées.

LEVÉE DE L'OPTION

Le moment de levée de l'option varie selon qu'elle est de type américain ou de type européen, les deux types se négociant sur les marchés reconnus sans lien avec leur situation géographique. Une option de type américain peut être levée par l'acheteur à tout moment avant l'échéance; il lui suffit d'aviser le courtier par l'entremise de qui il a acheté l'option qu'il la lève. Il doit s'enquérir, à l'avance, du dernier jour où il pourra donner cet avis à son courtier. Une option de type européen ne peut être levée, par l'acheteur, qu'à une date donnée. Dès qu'elle reçoit du courtier de l'acheteur l'avis de levée, la société de compensation l'assigne à un membre qui peut l'assigner à son tour à l'un de ses clients choisis au hasard ou selon une méthode déterminée à l'avance.

Par suite de l'assignation, le vendeur de l'option doit livrer les titres ou le produit qui font l'objet de l'option (dans le cas d'une option d'achat), ou en prendre livraison et les régler (dans le cas d'une option de vente). Dans le cas d'une option donnant lieu à un règlement en espèces, le vendeur de l'option doit payer la différence entre le prix global de levée et la valeur de liquidation du produit sur lequel porte l'option (aussi bien pour l'option d'achat que pour l'option de vente).

L'option qui arrive à l'échéance sans être levée est sans valeur: l'acheteur perd le prix payé pour son option ainsi que les frais de l'opération et le vendeur fait un gain correspondant au prix reçu pour l'option, diminué des frais de l'opération.

NÉGOCIATION DES OPTIONS

Chaque marché reconnu offre un marché secondaire sur lequel sont négociées les options. Ceci permet aux acheteurs et aux vendeurs de dénouer leurs opérations par des ventes ou des achats de liquidation. En vendant une option comportant les mêmes conditions que celle achetée ou en achetant une option comportant les mêmes conditions que celle vendue, l'investisseur peut liquider sa position (appelée une opération de liquidation). Les opérations de liquidation doivent être faites avant l'échéance de l'option, ou avant une date déterminée avant l'échéance. Les opérations de liquidation doivent être effectuées par l'intermédiaire du courtier qui a effectué la vente ou l'achat initial.

Normalement, le cours de l'option sur le marché secondaire reflète les fluctuations de cours du titre ou du produit sur lequel elle porte. Pour réaliser un gain, l'acheteur d'option doit vendre son option ou la lever soit pendant la durée de l'option, soit à la date déterminée pour la levée, selon le type d'option.

EXIGENCES DE COUVERTURE

Avant toute opération, le vendeur d'option doit déposer auprès de son courtier des fonds ou des titres pour garantir l'exécution de son obligation d'acheter (dans le cas d'une option de vente) ou de vendre (dans le cas d'une option d'achat) en cas de levée de l'option. Le marché reconnu sur lequel les options sont négociées établit des exigences minimales de couverture, qui peuvent être augmentées par le courtier du vendeur.

Les exigences de couverture peuvent varier selon les marchés reconnus. En outre, elles peuvent être modifiées si les circonstances l'exigent et ces modifications peuvent s'appliquer même aux positions déjà prises.

COURTAGES

Le courtier perçoit un courtage à l'achat ou à la vente de l'option, à la levée de celle-ci et à la livraison des titres ou du produit visé par l'option.

LES RISQUES

On peut employer les options pour diverses stratégies, notamment pour les stratégies d'investissement dans les titres ou le produit sur lesquels porte l'option. Certaines stratégies comportent plus de risques que d'autres. On trouvera dans ce qui suit un exposé sommaire des principaux risques liés aux opérations sur options:

1. Comme l'option n'est valable que pour une durée limitée, l'acheteur risque de perdre la totalité de son placement sur une période relativement courte. Si, pendant la durée de l'option ou, le cas échéant, à la date déterminée pour la levée de l'option, le cours du titre ou du produit ne s'élève pas au-dessus (dans le cas d'une option d'achat) ou ne descend pas au-dessous (dans le cas d'une option de vente) du prix de levée de l'option, augmenté du prix de l'option et du coût des opérations, l'option peut n'avoir qu'une valeur très réduite et même perdre toute valeur si on la laisse arriver à l'échéance.
2. Le vendeur d'option d'achat qui ne possède pas les titres ou le produit s'expose à un risque de perte si leur cours augmente. Si l'option d'achat est levée et que le vendeur doit acheter les titres à un cours supérieur au prix de levée pour les livrer, il subira une perte.
3. Le vendeur d'option de vente qui n'a pas une position vendeur correspondante sur les titres ou le produit (c'est-à-dire une obligation de livrer ce qu'il ne possède pas encore) subira une perte si le cours du titre ou du produit descend au-dessous du prix de levée majoré du coût des opérations et diminué du prix reçu. Dans ces circonstances, le vendeur de l'option de vente devra acheter les titres ou le produit à un prix supérieur au cours du marché, de sorte que toute revente immédiate se traduirait par une perte.
4. Le vendeur d'option d'achat qui possède les titres ou le produit reste exposé au risque de perte sur ceux-ci si le cours du titre ou du produit baisse soit pendant la durée de l'option, soit avant la date déterminée pour la levée de l'option, selon le type d'option, et renonce à tout gain en excédent du prix de levée.
5. Le vendeur d'option de vente qui a une position vendeur correspondante sur les titres ou le produit reste exposé au risque inhérent à sa position à découvert si le cours des titres ou du produit augmente soit pendant la durée de l'option, soit avant la date déterminée pour la levée de l'option, selon le type d'option, et renonce à tout gain résultant d'une baisse du cours au-dessous du prix de levée.

6. Les opérations sur certaines options peuvent être traitées en devises, en sorte que les acheteurs et les vendeurs de ces options sont exposés aux risques de fluctuations sur le marché des changes en plus des risques de fluctuation des cours du titre ou du produit sur lequel portent les options.
7. Rien ne garantit qu'il se trouvera un marché secondaire liquide sur lequel on pourra dénouer une opération sur une option donnée. Ainsi, il peut y avoir un manque d'intérêt pour cette option; les cotations de l'option ou du titre ou du produit peuvent être interrompues, suspendues ou autrement restreintes; un événement peut interrompre le fonctionnement normal du marché; un marché reconnu peut être amené à supprimer les négociations sur une option. Dans tous ces cas, l'acheteur d'option n'aurait d'autre choix que de lever son option s'il veut réaliser un gain, et le vendeur ne pourrait se libérer de son obligation; à moins que l'option n'expire, on lui assignera un avis de levée et il devra exécuter son obligation.
8. Le vendeur d'une option de type américain n'exerce aucun contrôle sur le moment où on peut lui assigner un avis de levée. Il doit supposer qu'un avis de levée lui sera assigné dans des circonstances telles que le vendeur pourrait subir une perte.
9. Dans des circonstances imprévues, il peut y avoir pénurie sur le marché des titres ou du produit qu'on doit se procurer pour faire la livraison par suite de la levée d'une option donnant lieu à un règlement en nature, cela peut rendre plus onéreuse ou même impossible l'acquisition des titres ou du produit sur le marché au comptant et la société de compensation pourrait alors imposer des modalités spéciales de levée et de règlement.
10. En plus des risques précédents qui s'appliquent à l'achat et à la vente des options en général, on trouve certains risques, reliés au moment de l'opération, qui sont propres aux options donnant lieu à un règlement en espèces.

La levée de ces options entraîne le versement à l'acheteur, par le vendeur, de la différence entre le prix de levée de l'option et la valeur de liquidation. La valeur de liquidation est fondée sur la valeur du produit sur lequel porte l'option à un moment donné, déterminé selon les règles du marché reconnu. Ce moment donné peut varier en fonction de l'option. Par exemple, ce moment donné peut être le moment choisi pour déterminer la valeur de clôture du produit sur lequel porte l'option le jour de la levée de l'option ou, dans le cas de certaines options portant sur un indice boursier, le montant choisi pour déterminer la valeur du produit sur lequel porte l'option calculé à partir du cours d'ouverture des titres composant l'indice le lendemain du dernier jour de négociation. Les options pour lesquelles la valeur de liquidation est établie à l'ouverture du marché un jour donné ne peuvent se négocier ce jour-là, à moins que le marché reconnu dont il s'agit annonce une modification de ses règles à cette fin.

La valeur de liquidation des options, des contrats à terme et des options sur contrat à terme peut ne pas être calculée de la même façon même s'ils portent sur le même produit.

Lorsque la valeur d'une option donnant lieu à un règlement en espèces est établie après la période de levée, l'acheteur qui lève son option supporte toute fluctuation défavorable dans la valeur du produit, à compter de sa décision de lever l'option jusqu'au moment où la valeur de liquidation est déterminée. Dans le cas des options donnant lieu à une livraison en nature, ce risque peut être couvert par une opération complémentaire sur le marché au comptant.

Le vendeur d'une option donnant lieu à un règlement en espèces ne sait pas qu'on lui a assigné un avis de levée au moins jusqu'au jour ouvrable suivant la levée et doit donc supporter toute fluctuation défavorable dans le cours du produit faisant l'objet de l'option survenue entre la détermination de la valeur de liquidation et le moment où il apprend qu'on lui a assigné un avis de levée. Contrairement au vendeur d'une option donnant lieu à une livraison en nature, le vendeur d'une option donnant lieu à un règlement en espèces ne peut satisfaire à son obligation en livrant les titres ou le produit obtenu à un cours moindre, mais doit payer en espèces la somme fixée d'après la valeur de liquidation.

Du fait de ce type de risque, les opérations mixtes et certaines autres stratégies complexes sont notablement plus risquées sur des options donnant lieu à un règlement en espèces.

CONSÉQUENCES FISCALES

Les répercussions fiscales de la négociation d'options dépendent de la nature des activités de l'investisseur et de l'opération en question. Il est recommandé de consulter son conseiller en ces matières pour établir les règles applicables à son propre cas.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Avant d'acheter ou de vendre une option, l'investisseur devrait discuter avec son courtier:

- de ses objectifs et besoins en matière d'investissement;
- des risques qu'il accepte de prendre;
- des caractéristiques des options qu'il souhaite négocier;
- des courtages;
- des exigences de couverture;
- de tout autre point pouvant nécessiter des éclaircissements.

On peut obtenir les caractéristiques propres à chaque option en s'adressant à son courtier ou au marché reconnu où l'option est négociée. En cas de divergence entre les caractéristiques du contrat d'option et le présent document, ce sont les caractéristiques du contrat d'option qui l'emportent.