

Stratégie de vente d'options d'achat couvertes



La stratégie de vente d'options d'achat couvertes, également connue sous le nom de stratégie d'achat-vente, est mise en œuvre par la vente d'un contrat d'options d'achat et la détention simultanée d'un nombre équivalent d'actions du titre sous-jacent. Cette stratégie est considérée comme une stratégie prudente, car elle diminue le risque lié à la détention de titres tout en procurant un revenu additionnel; elle limite toutefois le potentiel de croissance par suite d'une forte augmentation des cours.

Une option d'achat est un contrat au terme duquel l'acheteur peut profiter de la hausse d'un cours boursier sur une période déterminée. Chaque contrat comporte un prix d'exercice fixé d'avance, qui correspond au prix auquel l'acheteur peut exercer son option d'acheter le titre sous-jacent. Si le cours boursier s'élève au-dessus du prix d'exercice, l'acheteur exerce l'option. En revanche, si le cours boursier tombe sous le prix d'exercice, l'acheteur laisse l'option sans aucune valeur arriver à échéance. Le prix de l'option est établi en fonction de l'écart entre le cours boursier et le prix d'exercice, de la volatilité du titre sous-jacent (une forte volatilité entraînant une hausse du prix) et de la date d'expiration de l'option (une longue durée se traduisant par une hausse du prix).

AVANTAGES DE LA VENTE D'OPTIONS D'ACHAT COUVERTES

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes permet au vendeur de générer un revenu des primes tirées de la vente d'options d'achat. Conjuguée aux dividendes des actions sous-jacentes, cette stratégie peut permettre aux investisseurs d'optimiser les flux de rentrées de la composante actions de leurs portefeuilles. Historiquement, la stratégie de vente d'options d'achat couvertes a offert un rendement global semblable à celui du portefeuille d'actions sous-jacent pour un niveau de risque sensiblement inférieur. Dès lors, une stratégie de vente d'options d'achat couvertes peut convenir aux investisseurs désireux d'accroître leur exposition aux actions tout en contenant le niveau de risque à un niveau inférieur à celui qui est habituellement associé aux placements en actions.

FONCTIONNEMENT DES VENTES D'OPTIONS D'ACHAT COUVERTES

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes consiste en général à vendre hors du cours des options d'achat qui plafonnent le rendement de l'action sous-jacente au prix d'exercice de l'option, jusqu'à ce que celle-ci expire.

Prenons l'exemple d'un portefeuille qui comprend 100 actions de la Banque de Montréal (BMO) au prix courant de 60 \$, soit une valeur totale de 6 000 \$. Les options d'achat au cours (prix d'exercice de 60 \$) qui expirent dans un mois sont évaluées à une prime équivalant à 1,50 \$ par contrat. Pour mettre en œuvre une stratégie de vente d'options d'achat couvertes, le portefeuille vend une option d'achat sur les 100 actions de BMO et reçoit une prime de 150 \$.

Stratégie de vente d'options d'achat couvertes

Scénario A

Si le prix de l'action reste à 60 \$, les options d'achat ne sont pas exercées, et le portefeuille bénéficie de la prime reçue. La valeur du portefeuille s'établit maintenant à 6 150 \$.

Résultat sans exercice des options :
La prime reçue est ajustée pour tenir compte de toute variation du cours boursier.

Scénario B

Si le cours boursier recule à 58,50 \$, les options d'achat ne sont pas exercées, mais la valeur du portefeuille diminue. La valeur du portefeuille est désormais de 6 000 \$ (5 850 \$ + 150 \$), ce qui correspond au seuil de rentabilité. Le portefeuille sera dévalué si le prix tombe sous 58,50 \$.

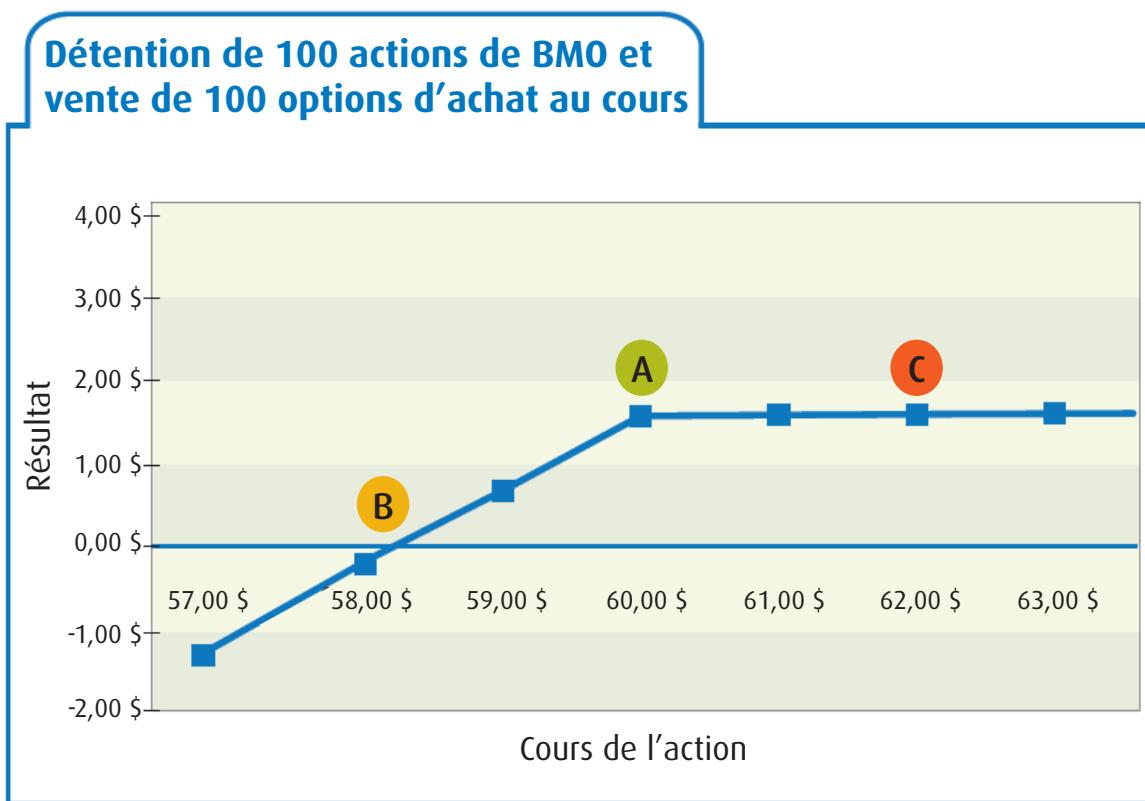
Seuil de rentabilité :
Prix d'achat de l'action moins prime reçue.

Scénario C

Si le cours de l'action s'élève jusqu'à 62 \$, les options d'achat sont exercées à 60 \$, ce qui neutralise l'avantage de la hausse du cours de l'action, exception faite de la prime reçue. La valeur du portefeuille s'établit maintenant à 6 150 \$.

Résultat avec exercice des options :
La prime reçue est ajustée pour tenir compte de tout écart entre le cours boursier et le prix d'exercice.

Le diagramme suivant illustre les caractéristiques du résultat.



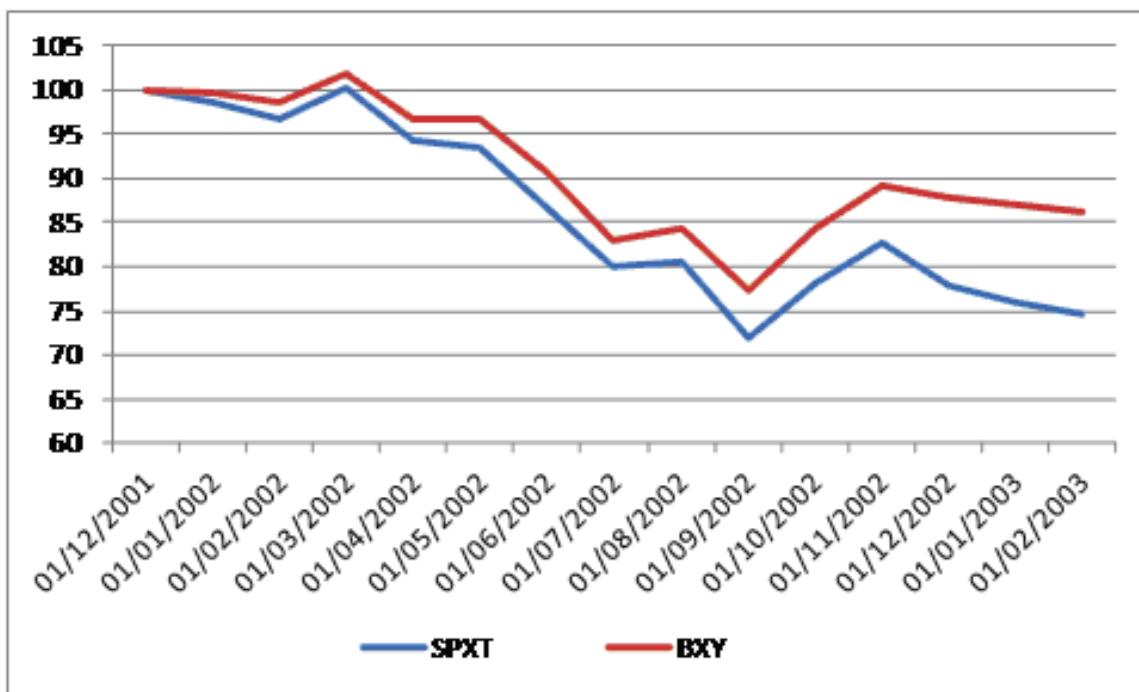
Stratégie de vente d'options d'achat couvertes

INCIDENCE DES CONDITIONS DE MARCHÉ

Les stratégies de vente d'options d'achat couvertes tendent à surpasser les stratégies d'actions classiques dans des marchés stables ou baissiers et à leur céder le pas en période d'appréciation rapide du marché.

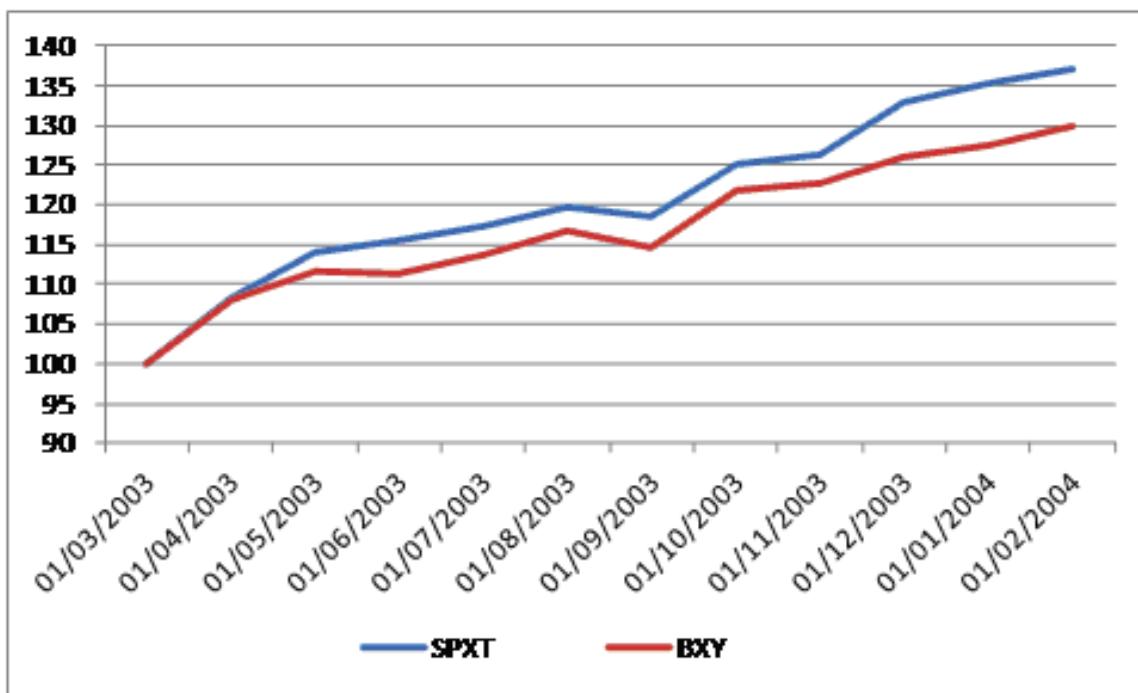
Par exemple, il est possible de comparer le rendement total de l'indice S&P 500 (SPXT) au rendement total de l'indice achat-vente 2 % hors du cours CBOE S&P 500 (BXY) dans différentes conditions de marché. BXY représente le rendement d'une stratégie hypothétique de vente d'options d'achat couvertes par rapport à SPXT, en utilisant des options d'achat 2 % hors du cours (pour en savoir plus, voir la page <http://www.cboe.com/micro/bxy/introduction.aspx>).

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes fournit une protection limitée lorsque les cours boursiers diminuent de manière importante, car le repli des titres sous-jacents n'est que partiellement contrebalancé par les primes tirées de la vente d'options d'achat. Ainsi, pendant la période du 31 décembre 2001 au 28 février 2003, le rendement du SPXT s'est établi à -25,3 %. Pendant la même période, le rendement de BXY a été de -13,9 %.

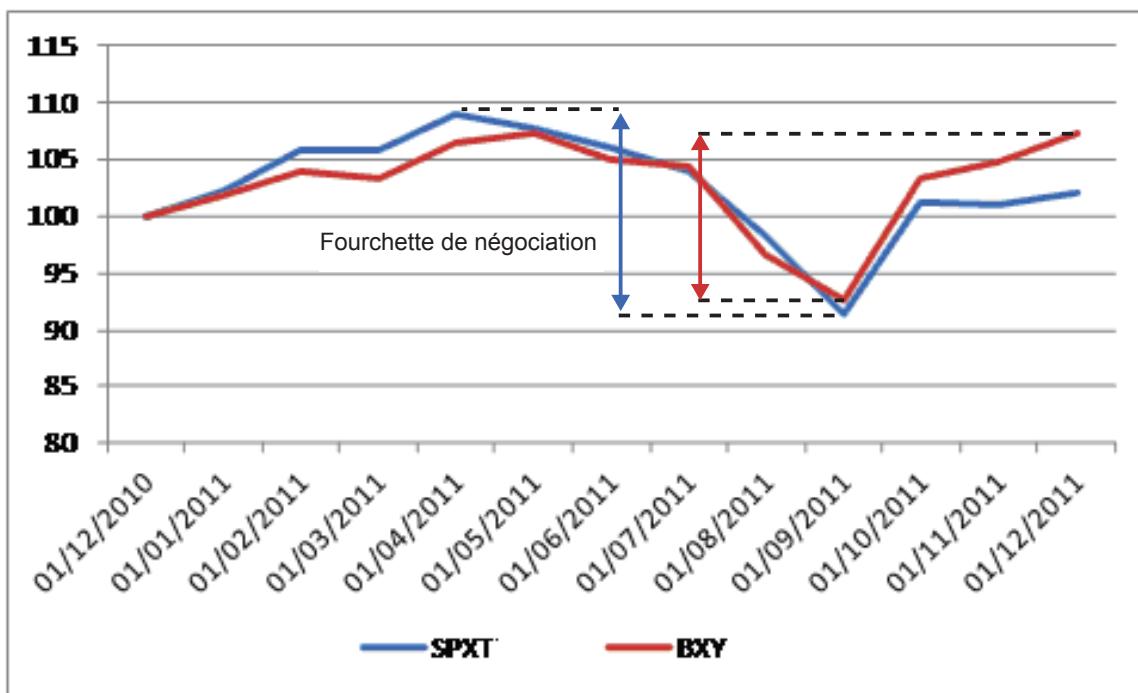


When stock prices rise significantly and exceed the strike price, the call option will move into the money. This caps the gain for the call writer based on the strike price and premium received. Using the same indices, during the period from March 31, 2003 to February 29, 2004 the SPXT returned 37.2% while the BXY returned 29.9%.

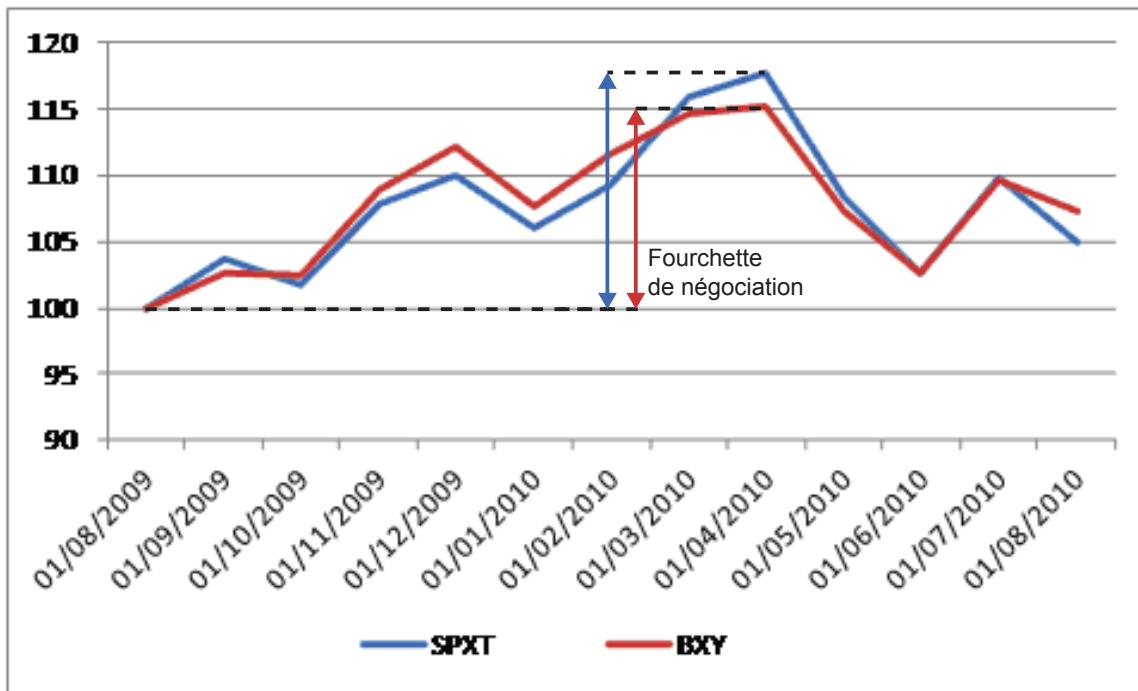
Stratégie de vente d'options d'achat couvertes



Dans un marché volatile ou en dents de scie, la stratégie de vente d'options d'achat couvertes permet d'investir dans les actions sous-jacentes en subissant une volatilité moindre. Cette stratégie peut faire mieux ou moins bien que les actions sous-jacentes en pareilles circonstances. Le comportement de BXY a été à différentes reprises comparable à celui du SPXT, mais en affichant une moindre volatilité.



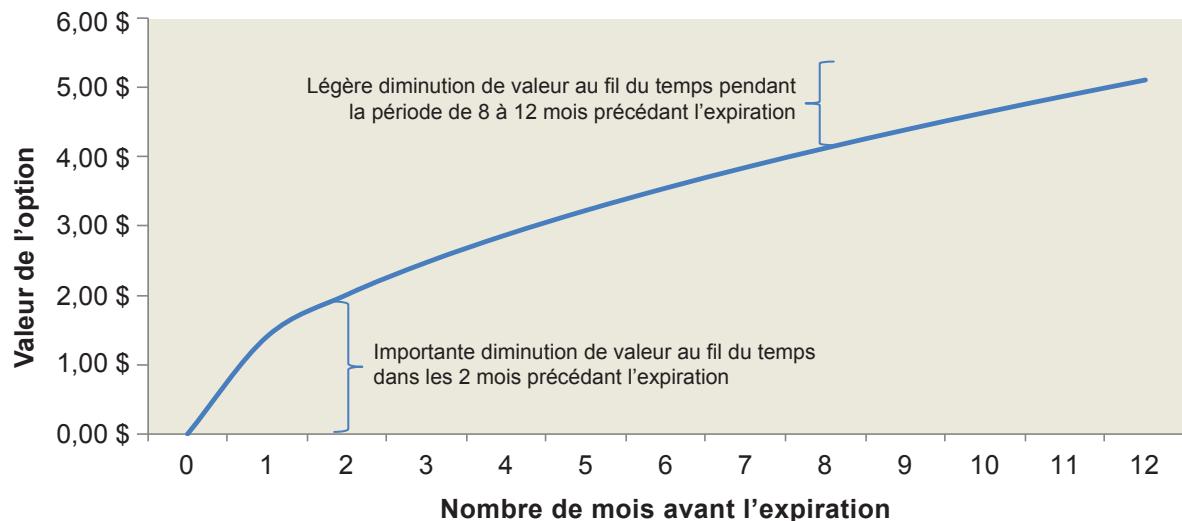
Stratégie de vente d'options d'achat couvertes



MISE EN ŒUVRE DE LA VENTE DES OPTIONS D'ACHAT

Pour tirer au maximum profit de la baisse de valeur au fil du temps, BMO Gestion d'actifs met habituellement en œuvre ses stratégies de vente d'options d'achat couvertes en choisissant des options devant expirer dans un délai d'un à deux mois. Plus elles se rapprochent de leur date d'expiration, plus les options voient leur valeur diminuer. Toutes choses étant égales par ailleurs, cette méthode permet de réaliser la majeure partie de la valeur l'option d'achat dans un délai relativement court.

Exemple de diminution de valeur au fil du temps :



Stratégie de vente d'options d'achat couvertes

PLACEMENTS EN OPTIONS D'ACHAT

BMO demeure un chef de file mondial et continue d'innover dans l'univers de la vente d'options d'achat couvertes. Le Fonds d'actions à revenu amélioré de BMO s'appuie sur la vente d'options d'achat couvertes pour générer des primes tirées de la vente d'option d'achat supplémentaires, afin d'optimiser le revenu mensuel grâce au potentiel d'appréciation du capital. Outre le Fonds d'actions à revenu amélioré de BMO, nous offrons aussi d'autres solutions tirant parti de la vente d'options d'achat couvertes, comme le FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes (ZWB), le FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de services aux collectivités (ZWU) et le FNB BMO vente d'options d'achat couvertes Moyenne industrielle Dow Jones (ZWA). Nous sommes convaincus que la vaste gamme de solutions faisant appel à une stratégie de vente d'options d'achat couvertes de BMO saura répondre aux besoins de vos clients.

GLOSSAIRE

Au cours – Une option d'achat est dite « au cours » lorsque le prix de l'action sous-jacente est égal au prix d'exercice de l'option.

Option d'achat – Une option d'achat donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter le titre sous-jacent à un prix convenu (le « prix d'exercice ») jusqu'à la date d'expiration de l'option.

Option d'achat couverte – Une position en options d'achat couvertes détient les actions sous-jacentes et vend les options d'achat prises sur les actions sous-jacentes. Si les options d'achat sont exercées, les actions sous-jacentes sont remises au propriétaire des options; le vendeur des options d'achat couvertes reçoit alors un montant égal au prix d'exercice, multiplié par le nombre d'options d'achat exercées. Si les options d'achat ne sont pas exercées, la stratégie d'options d'achat couvertes conserve la prime reçue en échange de la vente des options d'achat, tout en continuant à détenir les actions sous-jacentes.

Exercice – Fait pour le propriétaire de l'option d'exercer son droit d'acheter l'action sous-jacente au prix d'exercice. Le vendeur de l'option doit livrer les actions sous-jacentes au propriétaire de l'option et reçoit, en retour, un montant en espèces égal au prix d'exercice, multiplié par le nombre d'options d'achat exercées.

Dans le cours – Une option d'action est dite « dans le cours » lorsque le prix de l'action sous-jacente est supérieur au prix d'exercice de l'option.

Hors du cours – Une option d'achat est dite « hors du cours » lorsque le prix de l'action sous-jacente est inférieur au prix d'exercice de l'option.

Prime – Montant payé par l'acheteur et reçu par le vendeur de l'option d'achat.

Prix d'exercice – Prix auquel l'action sous-jacente peut être achetée avant la date d'échéance. À l'échéance, l'option d'achat aura une valeur positive pour l'acheteur si le prix de l'action sous-jacente est supérieur au prix d'exercice. Si, à l'échéance, le prix de l'action est inférieur au prix d'exercice, l'option expire sans valeur.

Diminution de valeur au fil du temps – Processus par lequel l'option perd une partie ou la totalité de sa valeur (dans le cas d'une option expirant sans valeur), à mesure qu'elle s'approche de sa date d'échéance. La valeur temps d'une option est déterminée par le temps qui reste avant l'expiration, par le prix de l'action sous-jacente, par le prix d'exercice et par la volatilité sous-jacente; elle est également liée à la possibilité que la valeur de l'option augmente avant l'expiration. La diminution de valeur au fil du temps est à l'avantage du vendeur de l'option.

Volatilité – Mesure de la variabilité/du risque du titre sous-jacent. Un titre plus volatil implique un prix d'option plus élevé, tandis qu'un titre moins volatil implique un prix d'option moins élevé. Pour le vendeur de l'option, une volatilité supérieure signifie qu'il peut toucher des primes équivalentes en vendant l'option davantage hors du cours. Une volatilité inférieure donne lieu à la vente d'une option moins hors du cours, ce qui permet de toucher une prime équivalente.

Cette communication est fournie à titre informatif seulement. L'information qu'elle contient ne constitue pas une source de conseils en placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels. Les fonds BMO Guardian englobent certains fonds d'investissement ou séries de fonds d'investissement offerts par BMO Investissements Inc., un cabinet de services financiers et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

Les fonds d'investissement peuvent comporter des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus portant sur les fonds d'investissement avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

BMO  **Fonds Guardian**
Ça a du sens. Profitez.