

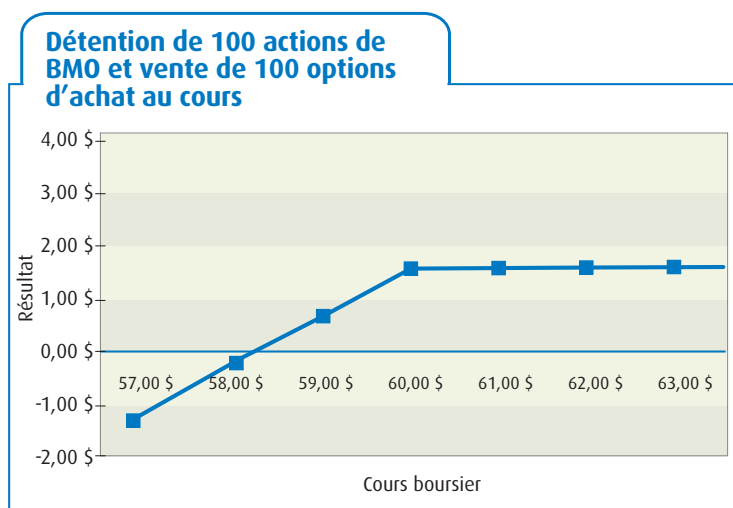
Stratégie de vente d'options d'achat couvertes

FONDS NÉGOCIABLES EN BOURSE BMO

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes, également connue comme une 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 stipulé d'avance qui correspond au prix auquel l'acheteur peut exercer l'option d'acheter le titre sous-jacent. Si le cours boursier s'élève au-dessus du prix d'exercice, l'acheteur lèvera l'option. En revanche, si le cours boursier tombe sous le prix d'exercice, l'acheteur laissera l'option sans aucune valeur arriver à échéance. Le prix de l'option sera établi en fonction de l'écart entre le cours boursier et le prix d'exercice, de la volatilité du titre sous-jacent (où une forte volatilité entraîne une hausse du prix) et de la date d'expiration de l'option (où une longue durée signifie une hausse du prix).

Le graphique suivant illustre les caractéristiques du résultat :



La stratégie de vente d'options d'achat couvertes permet au portefeuille de générer un revenu des primes tirées de la vente d'options d'achat, en plus du revenu de dividendes provenant des titres sous-jacents. Historiquement, la stratégie de vente d'options d'achat couvertes a procuré un rendement global semblable à celui du portefeuille sous-jacent, moyennant un niveau de risque sensiblement inférieur.

Nous offrons trois FNB qui font appel à une stratégie de vente d'options d'achat couvertes :

- FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes (ZWB)
- FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de services aux collectivités (ZWU)
- FNB BMO vente d'options d'achat couvertes Moyenne industrielles Dow Jones couvert en dollars canadiens (ZWA)
- FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de dividendes élevés de sociétés américaines (ZWH)

Produits axés sur le revenu, les FNB BMO qui font appel à la vente d'options d'achat couvertes investissent dans des actions dont le rendement est durable et attrayant. Les FNB qui font appel à la vente d'options d'achat couvertes intéressent les investisseurs qui souhaitent recevoir un revenu élevé et profiter, en même temps, de gains en capital éventuels.

Fonctionnement des options d'achat couvertes

Les FNB vendent des options de vente hors du cours qui plafonnent le rendement du portefeuille au prix de levée de l'option, jusqu'à ce que celle-ci expire. Dans le cas des FNB BMO, les options expirent généralement au bout d'un mois ou deux.

Prenons l'exemple d'un portefeuille qui comprend 100 actions de la Banque de Montréal (BMO) au prix courant de 60 \$, représentant une valeur totale de 6 000 \$. Les options d'achat au cours (prix de levée 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 \$.

Résultat sans levée d'options : La prime reçue est ajustée pour tenir compte de toute variation du cours boursier.

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

Seuil de rentabilité : Le prix d'achat de l'action moins la prime reçue.

Si le cours boursier recule à 58,50 \$, les options d'achat ne sont pas levées, 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 \$.

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

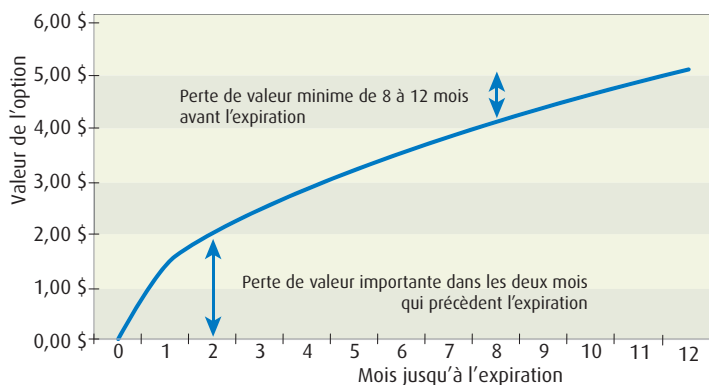
Si le cours boursier monte à 62 \$, les options d'achat sont exercées à 60 \$, ce qui élimine l'avantage résultant de la hausse du cours boursier, exception faite de la prime reçue. La valeur du portefeuille s'établit maintenant à 6 150 \$.

► Incidence de la conjoncture du marché

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes tend à surperformer dans un marché stagnant ou en baisse, et à sous-performer dans les périodes où le marché monte rapidement.

La stratégie de vente d'options d'achat couvertes est surtout efficace lorsqu'on prévoit que les titres sous-jacents évolueront dans une fourchette étroite, ce qui signifie que le cours boursier ne devrait pas fluctuer fortement. La stratégie donnera lieu à une modeste appréciation du titre jusqu'au prix de levée, auquel s'ajoutera la prime provenant de la vente de l'option d'achat.

Exemple de diminution de valeur au fil du temps



Si le cours boursier augmente considérablement et dépasse le prix de levée, l'option d'achat est dite dans le cours. Par conséquent, le gain du vendeur de l'option d'achat est plafonné en fonction de la prime reçue.

La stratégie fournit une protection limitée lorsque le cours boursier diminue de manière importante, car le repli du titre sous-jacent n'est que partiellement contrebalancé par les primes tirées de la vente d'options d'achat.

Dans un marché volatil ou en dents de scie, la stratégie de vente d'options d'achat couvertes permet d'investir dans le portefeuille d'actions sous-jacent avec une volatilité moindre. Cette stratégie peut faire mieux ou moins bien que le portefeuille d'actions sous-jacent en pareilles circonstances.

► Vente des options d'achat

Dans le cas des FNB BMO qui font appel à des options d'achat couvertes, les options d'achat sont vendues proportionnellement à la pondération des titres qui se trouvent dans le portefeuille sous-jacent.

Le pourcentage d'options d'achat vendues du portefeuille s'applique à tous les titres. Cette stratégie de vente d'options d'achat vaut pour tous les FNB BMO qui font appel à des options d'achat couvertes. Les options hors du cours sont vendues dans une proportion d'au moins 50 % du portefeuille, suivant les conditions du marché.

Le choix du prix de levée de l'option dépend de la volatilité implicite de l'option et de la situation économique en général. Nous vendons davantage hors du cours lorsque la volatilité augmente et plus près du cours lorsque la volatilité diminue. Lorsque la volatilité augmente, le prix de l'option monte.

Cela nous permet de sélectionner d'autres options hors du cours et de maintenir malgré tout notre niveau souhaité de primes découlant de la vente d'options d'achat. Ce processus de sélection dynamique permet au FNB de profiter davantage des plus-values dans les marchés volatils. Inversement, si la volatilité diminue, nous sélectionnons des options qui se rapprochent du cours du marché, étant donné qu'il y a moins de possibilités de plus-value importante des cours à brève échéance.

Nous vendons des options qui expirent dans un mois ou deux afin de profiter au maximum de la baisse de valeur des options au fil du temps. Plus elles se rapprochent de leur date d'expiration, plus les options voient leur valeur diminuer. Les options sont généralement gardées jusqu'à leur date d'expiration.

► Glossaire

Au cours – Une option d'achat est dite « au cours » lorsque le prix de l'action sous-jacente est égal au prix de levée 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 de levée ») 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 de levée, 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 – Il y a exercice lorsque le propriétaire de l'option exerce son droit d'acheter l'action sous-jacente au prix de levée. 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 de levée, 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 de levée 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 de levée de l'option.

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

Prix de levée – Le 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 de levée. À l'échéance, si le prix de l'action est inférieur au prix de levée, l'option expire sans valeur.

Diminution de valeur au fil du temps – Le processus par lequel l'option perd une partie ou la totalité de sa 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 de levée et par la volatilité sous-jacente; elle est également liée à la possibilité pour l'option d'augmenter de valeur 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 suppose un prix d'option plus élevé, tandis qu'un titre moins volatil suppose un prix d'option moins élevé. Pour le vendeur de l'option, une volatilité supérieure signifie qu'on peut toucher les primes équivalentes en vendant l'option qui est davantage hors du cours. Une volatilité inférieure donnera lieu à la vente d'une option qui est moins hors du cours afin qu'on puisse toucher une prime équivalente.

Visitez bmo.com/fnb ou communiquez avec le Service à la clientèle, au 1-800-361-1392.

Pour connaître des points de vue sur les marchés qui mènent à des solutions de FNB BMO, abonnez-vous à la publication *Stratégie boursière mensuelle*, sur bmo.com/fnb.

La présente communication constitue une source générale d'information. Les placements dans les fonds négociables en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et le rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs Inc., un gestionnaire de fonds d'investissement et de portefeuilles ainsi qu'une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

Dow Jones Industrial Average est un produit de Dow Jones Indexes, marque de commerce utilisée sous licence de CME Group Index Services LLC (« CME »), et a fait l'objet d'une concession de licence à certaines fins. « Dow Jones[®] », « Dow Jones Industrial AverageSM », « Dow Jones Canada Titan 60 » et « Titans » sont des marques de service de Dow Jones Trademark Holdings, LLC (« Dow Jones ») et ont fait l'objet d'une concession de licence à certaines fins. Dow Jones, CME et leurs filiales respectives ne parrainent pas les FNB BMO liés à des indices Dow Jones, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'opportunité d'un placement dans ces produits.

^{MD}Marque déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.



Fonds négociables en bourse