

# FNB d'options d'achat couvertes 101

Hiver 2023



**Les investisseurs à la recherche de revenu font face à d'importantes difficultés en 2023. Les actions à dividendes, traditionnellement considérées comme la pierre angulaire d'une stratégie axée sur le rendement, ont subi des pertes à mesure que le marché baissier se poursuit. Comme les taux d'intérêt devraient augmenter davantage, les prix des obligations continuent de chuter, laissant même les investisseurs prudents dans les titres à revenu fixe en lourde perte.**

**Lorsqu'ils investissent dans des actions donnant droit à des dividendes, les investisseurs qui recherchent un revenu constant doivent être à l'affût de rendements élevés, ce qui peut les rendre vulnérables aux sociétés dont les ratios de distribution ne sont pas viables et dont les données fondamentales sont faibles. Les investisseurs qui utilisent des obligations doivent augmenter la durée ou diminuer la qualité du crédit pour obtenir des rendements plus élevés, ce qui les expose à un risque de taux d'intérêt ou de défaut plus élevé, respectivement.**

**Dans des marchés très volatils, une stratégie de placement qui a le potentiel de dégager un rendement supérieur est une stratégie d'options d'achat couvertes. Les stratégies d'options d'achat couvertes permettent aux investisseurs de générer des rendements accrus sur des titres de sociétés bien connues qui se trouvent déjà dans les portefeuilles, sans sacrifier une hausse importante.**

## Qu'est-ce qu'une option?

Une option est un dérivé financier qui confère à son porteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix déterminé au plus tard à une date donnée. Les options sont des contrats négociés sur les marchés financiers et peuvent être utilisés comme un outil de couverture du risque, de production de revenu ou de spéculation sur l'évolution du prix des actifs.

Il existe deux principaux types d'options : les options d'achat et les options de vente. Une option d'achat confère au porteur le droit d'acheter l'actif sous-jacent à un prix déterminé (aussi appelé prix d'exercice), tandis qu'une option de vente confère au porteur le droit de vendre l'actif sous-jacent au prix d'exercice.

Le prix d'une option est appelé prime. La prime reflète la probabilité que l'option soit exercée, ainsi que la durée restante jusqu'à la date d'expiration et la volatilité de l'actif sous-jacent.

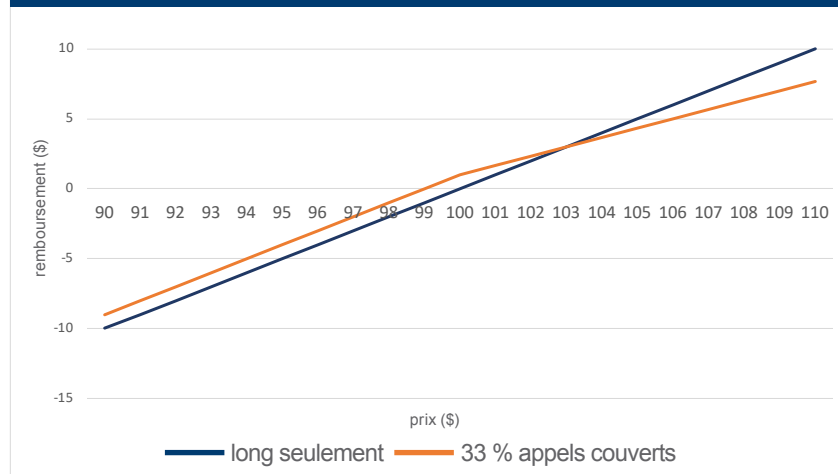
## Qu'est-ce qu'une option d'achat couverte?

Une option d'achat couverte est une stratégie de négociation d'options dans le cadre de laquelle le gestionnaire de portefeuille (le « gestionnaire de portefeuille ») détient une position acheteur sur un actif et vend (vend) des options d'achat sur le même actif dans le but de générer un revenu au moyen des primes reçues à la vente des options. La position acheteur sur l'actif est censée « couvrir » la position vendeur sur les options d'achat, d'où le nom « option d'achat couverte ».

Par exemple, le portefeuille détient 100 actions d'une société et le gestionnaire de portefeuille vend un contrat d'option d'achat, ce qui représente le droit d'acheter 100 actions de la société à un certain prix (le prix d'exercice) au plus tard à une certaine date (la date d'expiration). Si le cours de l'action demeure inférieur au prix d'exercice, l'acheteur de l'option n'exercera pas son droit d'acheter les actions, et l'investisseur conservera ses actions et la prime comme profit. Toutefois, si le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice, l'acheteur de l'option exercera probablement son droit d'acheter les actions au prix d'exercice convenu. Le premier ministre sera donc obligé de vendre les actions, mais il pourra quand même conserver la prime perçue à titre de profit.

Pour illustrer l'exemple ci-dessus, supposons que le portefeuille détient 100 actions de la société XYZ, qui se négocient actuellement à 50 \$ l'action. Le GP vend une option d'achat avec un prix d'exercice de 55 \$ et une prime de 2 \$ par action, ce qui lui rapporte 200 \$. Si le cours de l'action demeure inférieur à 55 \$ à la date d'expiration de l'option, l'option expirera sans valeur, et le gestionnaire de portefeuille conservera la prime de 200 \$ à titre de profit. Si le cours de l'action dépasse 55 \$, l'option sera exercée et le gestionnaire de portefeuille devra vendre les actions au prix d'exercice convenu de 55 \$. Dans ce scénario, le gestionnaire de portefeuille ne profiterait pas d'une plus-value du cours de l'action supérieure à 55 \$, mais il aurait quand même perçu la prime de 200 \$ à titre de profit.

## COVERED CALL PAYOFF STRUCTURES



Ce graphique n'est présenté qu'à titre indicatif.

## Quels sont les avantages des stratégies d'options d'achat couvertes?

### 1. Rendement amélioré

L'un des avantages des options d'achat couvertes est qu'elles permettent aux investisseurs de tirer un revenu de leurs avoirs en actions. En vendant des options d'achat sur des actions déjà détenues, la prime d'option procure une source de revenu sans qu'il soit nécessaire de vendre l'action. Cela peut être particulièrement intéressant pour les investisseurs qui souhaitent conserver leurs actions à long terme, mais qui cherchent des moyens de générer un revenu entre-temps.

### 2. Volatilité moindre et réduction du prélèvement

Une stratégie d'options d'achat couvertes peut aider à réduire les pertes en générant un revenu par la vente d'options d'achat, ce qui peut compenser en partie les pertes de valeur de l'actif sous-jacent. Il est important de noter qu'une stratégie d'options d'achat couvertes n'élimine pas le risque de réduction. Si la valeur de l'actif sous-jacent diminue plus que la prime perçue, l'investisseur pourrait tout de même subir une baisse de la valeur de son portefeuille. Toutefois, comme l'investisseur détient une position acheteur sur l'actif sous-jacent, la perte maximale est limitée au prix d'achat de l'actif moins la prime reçue. Cette stratégie contraste avec les options d'achat non couvertes, où l'investisseur ne détient pas l'actif sous-jacent et est exposé à un risque illimité.

### 3. Rendement fiscalement avantageux

Les primes reçues à la vente d'options d'achat sont imposées de façon plus favorable à titre de gains en capital plutôt que de revenu ordinaire, ce qui réduit le fardeau fiscal de l'investisseur.

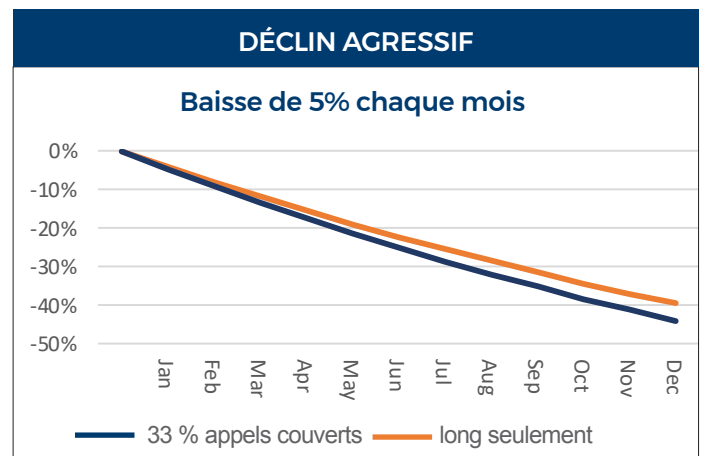
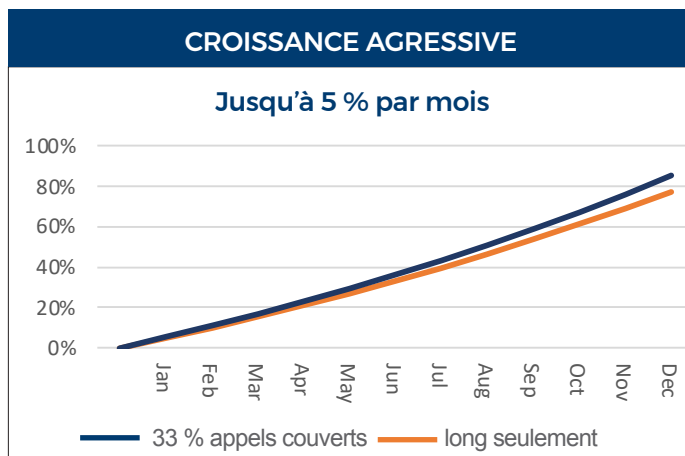
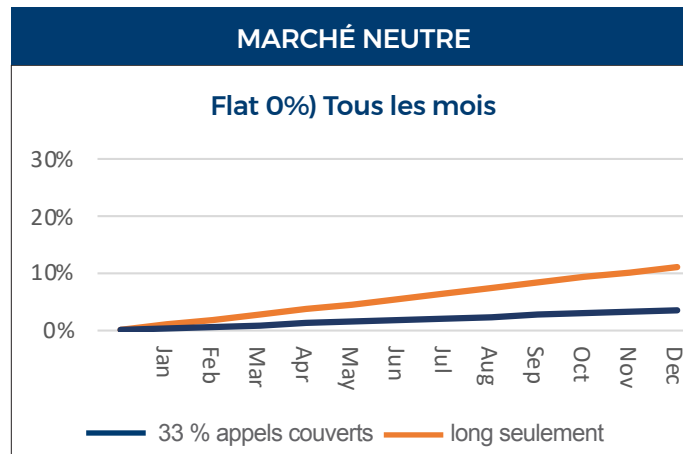
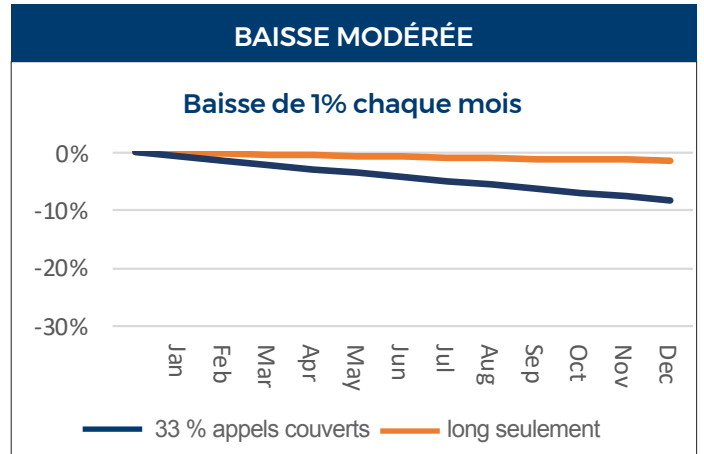
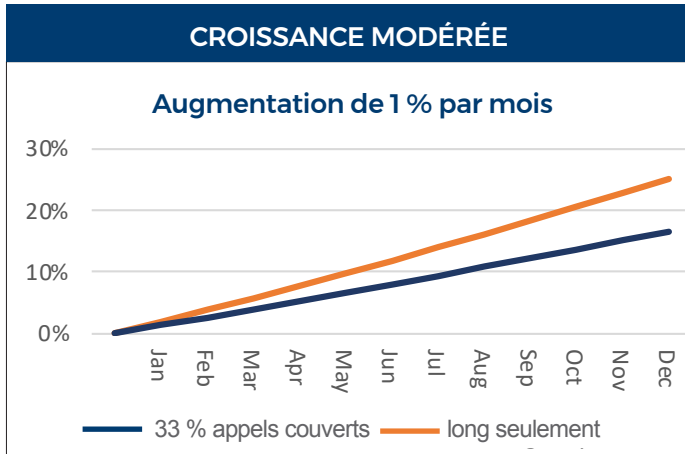
## Dans quel environnement de marché les stratégies d'options d'achat couvertes fonctionnent-elles le mieux?

Les stratégies d'options d'achat couvertes peuvent être utilisées dans divers contextes de marché, mais elles peuvent être particulièrement efficaces sur des marchés neutres ou parallèles où le prix de l'actif sous-jacent ne devrait pas fluctuer de façon importante. Dans ces types de marchés, il est moins probable que l'option soit exercée, ce qui entraînera une perte de valeur du cours de l'action ou que la prime reçue ne soit pas suffisante pour compenser les pertes de valeur de l'actif sous-jacent.

Cela dit, un gestionnaire d'options d'achat couvertes expérimenté peut tirer parti de la volatilité des marchés boursiers. Lorsque le cours de l'action est volatil, la valeur des options d'achat peut également être volatile, ce qui entraîne des primes d'option plus élevées. La grande majorité des options expirent sans valeur. Par conséquent, la vente d'options dans son ensemble entraîne un transfert de valeur économique de l'acheteur à l'acheteur (vendeur). Cela est dû au fait que le vendeur d'options vend de la volatilité.

Un vendeur d'options d'achat compétent peut profiter de cette prime tout en conservant une position en utilisant des techniques tactiques de gestion quantitative du risque.

Un vendeur d'options d'achat compétent peut profiter de cette prime tout en conservant une position en utilisant des techniques tactiques de gestion quantitative du risque.



Ces graphiques ne sont présentés qu'à titre indicatif. L'illustration est fondée sur une option hypothétique de 2 % sur la valeur à l'échéance pour Morgan Stanley (MS US).

## Pourquoi les FNB d'options d'achat couvertes?

Les FNB d'options d'achat couvertes constituent une façon simple d'ajouter une stratégie d'options d'achat couvertes à un portefeuille de placement. Par l'intermédiaire d'un FNB d'options d'achat couvertes, les investisseurs peuvent tirer profit de la plus-value du capital d'un panier d'actions tout en bénéficiant également d'un rendement accru en raison de la prime perçue sur les options d'achat. Les FNB d'options d'achat couvertes offrent aux investisseurs une solution de non-intervention à la négociation d'options et sont généralement considérés comme une solution unique à une stratégie complexe et chronophage. Elles se négocient sur les grandes bourses et ont des symboles boursiers, ce qui signifie qu'elles peuvent être achetées et vendues comme des actions.

Quelle est la différence entre les stratégies d'options d'achat couvertes actives et systématiques?

Une stratégie d'options d'achat couvertes systématiques est une stratégie dans le cadre de laquelle le gestionnaire de portefeuille suit un ensemble de règles préétablies pour choisir les actifs sous-jacents, les prix d'exercice et les dates d'expiration des options d'achat. Il consiste habituellement à vendre une option d'achat pour chaque tranche de 100 actions détenues dans un portefeuille et à répéter l'opération d'une date d'expiration à l'autre, peu importe les conditions du marché.

Une stratégie active d'options d'achat couvertes est une stratégie dans le cadre de laquelle le gestionnaire de portefeuille choisit manuellement les prix d'exercice et les dates d'expiration des options d'achat en fonction de son jugement individuel et de son analyse du marché. Ce type de stratégie exige que le GP surveille activement ses positions et prenne des décisions quant au moment de vendre des options d'achat et au moment de conserver ou de fermer les positions. De plus, le gestionnaire de portefeuille peut décider quelle proportion du portefeuille doit être « couverte » à tout moment.

## Pourquoi Evolve?

L'équipe de gestion de portefeuille chevronnée d'Evolve a plus de 5 ans d'expérience dans la gestion active de FNB d'options d'achat couvertes. Nous gérons tactiquement nos positions d'options quotidiennement et les ajustons en fonction des conditions du marché. Notre objectif est d'atteindre le rendement cible global de notre portefeuille tout en demeurant à l'affût des occasions grâce à l'utilisation de techniques tactiques de gestion quantitative des risques.

### Caractéristiques de la stratégie d'options d'achat couvertes active d'Evolve :

- En règle générale, nous vendons des options 2 à 5 % hors du cours (MOT), sans toutefois nous limiter à cette fourchette.
- Les options d'achat sont généralement vendues à un mois de l'échéance, mais il arrive que nous vendions plus longtemps.
- Nous vendons souvent plusieurs options assorties de prix d'exercice et d'échéances différents afin de recevoir la prime souhaitée et le profil de risque souhaité.
- Nous choisissons activement de nous faire attribuer ou de racheter des options dans le cours (« DMI ») en fonction du niveau d'exercice des options par rapport à notre prix de base rajusté (« PBR ») (selon ce qui est le plus avantageux aux fins fiscales). Nous tenons également compte de la date ex-dividende des actions.
- Nous saisissons constamment 0,05 \$ pour nos options d'achat à découvert afin de tirer parti de toute fluctuation imprévue du marché ou de toute erreur de négociation commise par d'autres participants au marché.
- Nous rachèterons des options avant l'expiration s'il existe une autre option de levée ou d'expiration qui offre plus de possibilités de prime et un risque moindre.
- Il y aura des moments où nous prendrons la décision active de ne pas émettre de calls sur un titre ou un portefeuille spécifique. Dans ces cas, des alertes de stop suiveur sont mises en place pour nous aider à savoir quand réinitialiser le programme de call couvert. À titre d'exemple, en raison de la forte liquidation de février 2020, les primes n'ont pas favorisé les ventes à leur plus bas niveau de mars 2020.
- Pendant cette période, nous avons considérablement réduit le nombre d'options d'achat vendues, surpassant ainsi une stratégie systématique théorique qui aurait été maintenue à 33 %.