

Comprendre les placements non traditionnels

Présentation des stratégies de placement modernes

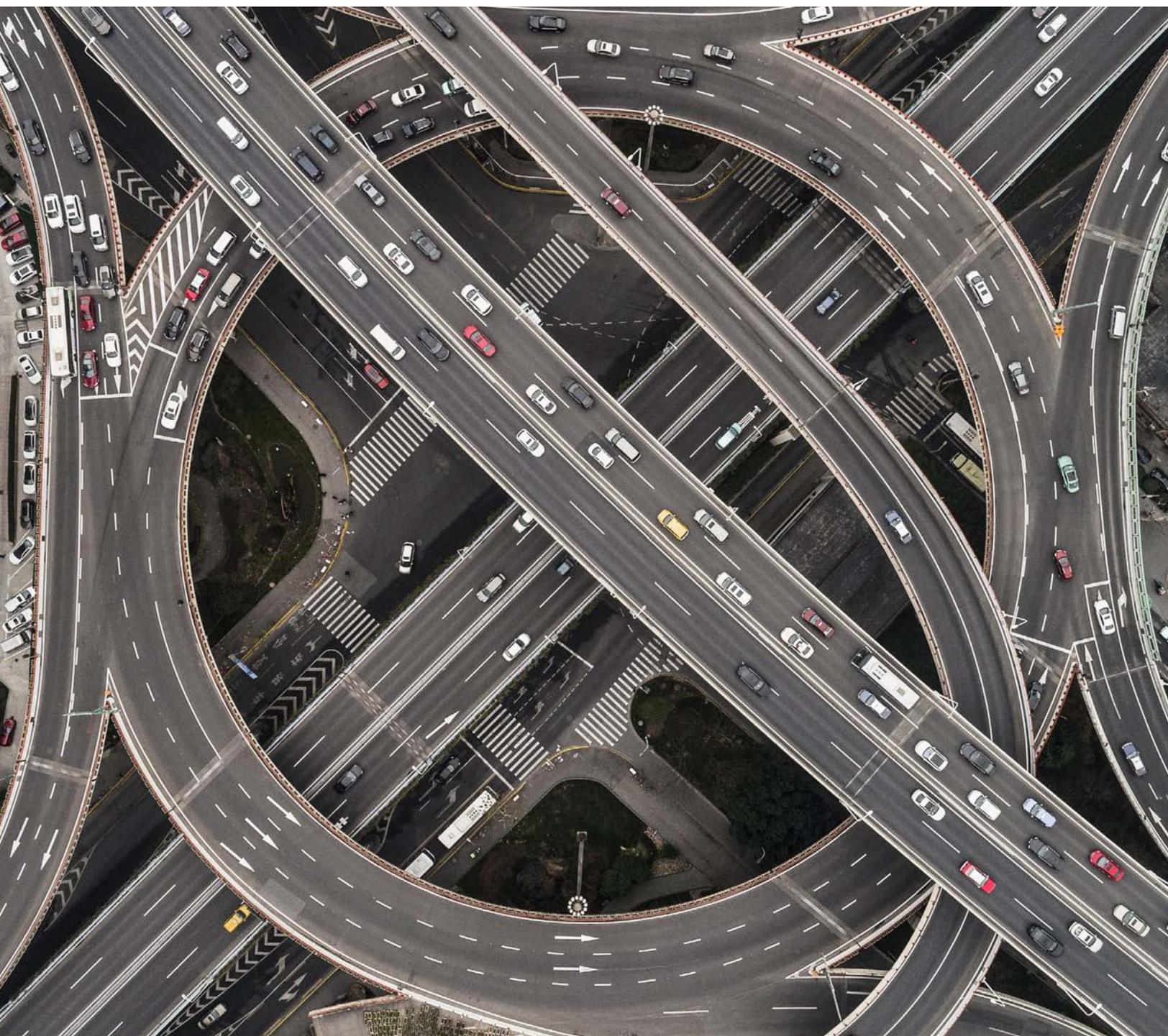


Table des matières

Présentation des stratégies et placements non traditionnels	3
Placements des marchés privés	4
Catégories d'actifs non traditionnels des marchés privés	4
Principales stratégies de placement non traditionnel	5
1.0 Couverture	5
2.0 Instruments dérivés	5
2.1 Contrats à terme de gré à gré	5
2.2 Contrats à terme standardisés	7
2.3 Stratégies d'options	9
2.4 Swaps	14
3.0 Effet de levier	15
4.0 Positions à découvert et acheteur	16
Glossaire de termes courants	17



Présentation des stratégies et placements non traditionnels

Les placements non traditionnels constituent un segment dynamique en évolution rapide au sein du secteur des services financiers. Autrefois l'apanage des investisseurs institutionnels et des investisseurs qualifiés, le segment des placements non traditionnels s'ouvre de plus en plus aux autres types d'investisseurs grâce à de nouvelles offres de produits et à la diminution des barrières à l'entrée.

Cette présentation offre une vue d'ensemble des placements des marchés privés et détaille plusieurs stratégies non traditionnelles. Elle explique également les termes clés associés à ces stratégies techniques.

En quoi consistent les placements non traditionnels?



Les placements non traditionnels vont au-delà des actifs traditionnels comme les actions, les obligations ou les liquidités en utilisant des stratégies et des instruments de placement spécialisés. Ces solutions non traditionnelles sont généralement moins liquides, plus complexes et moins accessibles que les options de placement standard.



Les placements non traditionnels peuvent comprendre, sans s'y limiter, le capital d'investissement, les placements immobiliers privés, les fonds de couverture, les actifs immobiliers, les marchandises, le crédit privé et bien d'autres encore. Ils peuvent aussi inclure des stratégies reposant sur des positions acheteur et vendeur, et recourant à des options ou à d'autres instruments dérivés à des fins de couverture et d'effet de levier.



Les placements non traditionnels donnent aux investisseurs plus d'options et leur permettent de multiplier leurs sources de rendement, ce qui peut améliorer le rendement corrigé du risque, la diversification du portefeuille et la gestion du risque.



Les investisseurs ont désormais accès à des placements non traditionnels au moyen d'un segment de marché en pleine croissance, celui des « produits liquides non traditionnels ». Il s'agit de placements non traditionnels sous forme de fonds communs de placement ou de fonds négociés en bourse (FNB). Le cours de ces deux produits est établi quotidiennement, ce qui représente un avantage supplémentaire, mais des périodes de blocage sont parfois mises en place pour empêcher les rachats anticipés.

Placements des marchés privés

Les placements des marchés privés sont des actifs ou d'autres instruments financiers qui ne sont pas négociés en bourse. Ils comprennent, sans s'y limiter, le capital d'investissement, le crédit privé, les actifs réels comme les biens immobiliers et les infrastructures, et les fonds de couverture. Les placements des marchés privés peuvent porter sur de jeunes sociétés qui en sont aux premiers stades de leur croissance et peuvent offrir des occasions qui ne sont normalement pas disponibles sur les marchés secondaires. Ils peuvent aussi procurer des rendements plus élevés que prévu sous forme de plus-value en capital, car ils sont moins liquides, produisent des revenus et offrent une protection contre les baisses. Autrefois réservés aux investisseurs institutionnels et à valeur nette très élevée, les placements des marchés privés sont de plus en plus accessibles aux autres investisseurs, car les offres de produits se sont multipliées et les obstacles à l'entrée sont moins nombreux.

Catégories d'actifs non traditionnels des marchés privés

1. Fonds de couverture

Fonds de placement en gestion commune qui investit généralement dans diverses catégories d'actifs du secteur privé. Pour atteindre ses objectifs de placement, il a souvent recours à l'effet de levier et à diverses stratégies, notamment la négociation d'actifs non traditionnels. Les placements dans des fonds de couverture peuvent être considérés comme une stratégie de placement non traditionnel à risque plus élevé.

2. Crédit privé

Le crédit privé concerne des prêts accordés par des établissements non bancaires à des emprunteurs qui n'ont peut-être pas accès aux canaux de financement traditionnels. Ces prêts offrent généralement des taux et des rendements attendus supérieurs à ceux des titres à revenu fixe de base traditionnels, grâce à la prime d'illiquidité. De nombreuses stratégies de crédit privé reposent également sur des structures à taux variable, qui peuvent offrir une protection dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

3. Capital d'investissement

Le capital d'investissement consiste à placer des capitaux dans des sociétés fermées à diverses étapes de leur croissance, dans le but de créer de la valeur et, à terme, d'obtenir un rendement en sortant de l'investissement, dans le cadre d'un PAPE ou d'une vente, par exemple. Cette stratégie offre généralement des rendements attendus plus élevés que les actions cotées, mais elle s'accompagne également d'une plus grande volatilité, d'horizons de placement plus longs et de risques accrus.

4. Placements immobiliers privés

Il s'agit de placements dans des biens ou des projets d'aménagement productifs de revenus réalisés au moyen d'instruments immobiliers non cotés, comme des fiducies de placement immobilier (FPI) privées ou des fonds privés. Ces placements visent à procurer une plus-value en capital et un revenu, et peuvent offrir une diversification et une protection contre l'inflation, tout en étant moins sensibles à la volatilité du marché public.

5. Infrastructures privées

Il s'agit généralement de placements dans des actifs physiques comme des systèmes énergétiques, des installations de services publics, des centres de données, des réseaux de transport (p. ex., des routes à péage) et des infrastructures sociales. Ces actifs produisent souvent des flux de trésorerie stables à long terme. Ils sont donc intéressants pour la production de revenus et la diversification du portefeuille, en particulier dans les secteurs durables et sensibles à l'inflation.

6. Actifs réels

Il s'agit de placements dans des biens corporels, comme les ressources naturelles et les marchandises. Ces placements offrent aux investisseurs une exposition directe aux biens physiques et peuvent leur permettre de se protéger contre l'inflation. Les actifs réels ont tendance à être moins corrélés aux actions traditionnelles et aux titres à revenu fixe, et peuvent donc contribuer à accroître la diversification du portefeuille tout en offrant un potentiel de plus-value en capital et de production de revenu.

Principales stratégies de placement non traditionnel

Les nombreuses stratégies de placement non traditionnel aident les investisseurs à gérer le risque, à améliorer leurs rendements et à diversifier leurs portefeuilles au-delà des catégories d'actif traditionnelles. Dans ce segment, les investisseurs peuvent utiliser plusieurs stratégies, notamment la couverture, les instruments dérivés et l'effet de levier pour les positions à découvert et vendeur.

1.0 Couverture

Une couverture est une position de placement prise pour réduire le risque potentiel au sein d'un placement ou d'un portefeuille, souvent au moyen de produits dérivés. Les stratégies de couverture peuvent varier selon les conditions du marché et les préférences des investisseurs. La diversification et la couverture pure en sont des exemples.

Une stratégie de couverture pure est conçue pour compenser le risque d'une autre position ou stratégie au sein d'un portefeuille. La stratégie de diversification implique quant à elle de répartir les placements dans diverses catégories d'actifs afin de réduire le risque de placement global.

Exemples de stratégie de couverture

1. **Couverture pure** : prendre une position vendeur ou acheter des options de vente lorsque l'investisseur estime que le marché boursier risque de baisser
2. **Couverture par la diversification** : répartir les placements dans différents actifs, secteurs ou régions géographiques afin de réduire le risque global du portefeuille, par exemple en achetant des actions technologiques américaines, des obligations canadiennes, des actions européennes du secteur de la santé et des actifs réels comme l'or

La couverture est une forme de placement dans des instruments dérivés qui est utilisée pour compenser ou réduire le risque du portefeuille ou de la stratégie.

2.0 Instruments dérivés

Un dérivé est un instrument financier dont la valeur est dérivée de la valeur d'un actif, d'un indice ou d'un indice de référence sous-jacent.

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré, les options et les swaps figurent parmi les dérivés les plus courants. Les actifs sous-jacents des instruments dérivés sont d'ordinaire des actions, des titres à revenu fixe, des marchandises ou des devises.

Les dérivés servent le plus souvent à couvrir, accroître ou réduire une exposition à des actifs spécifiques ou des paniers d'actifs. Les dérivés offrent la flexibilité nécessaire pour personnaliser les perspectives de marché en fonction de résultats spécifiques. Par conséquent, les instruments dérivés sont des outils puissants capables d'offrir un effet de levier, une efficacité du capital, une gestion du risque et des échéances ciblées puisqu'il en existe de différents types.

2.1 Contrats à terme de gré à gré

Un contrat à terme de gré à gré est une entente personnalisée entre deux contreparties pour acheter ou vendre un titre à un moment fixé dans le futur à un prix prédéterminé. Par exemple, un fermier peut vendre des contrats à terme de gré à gré pour se protéger contre la baisse des prix des marchandises.

Un contrat à terme de gré à gré est l'un des instruments dérivés les plus simples. Il donne au détenteur l'obligation d'effectuer une opération qui implique l'actif sous-jacent, qui peut être un titre, une devise ou une marchandise, à une date future et à un prix prédéterminés. Les deux parties sont :

1. l'acheteur final (ou la position acheteur), qui paie le prix du contrat et reçoit l'actif sous-jacent; et
2. le vendeur final (ou la position à découvert), qui livre le titre en échange du prix fixé.

Lorsque le prix au comptant de l'actif sous-jacent (le prix actuel auquel un actif peut être acheté ou vendu pour livraison immédiate) est inférieur au prix du contrat à terme de gré à gré, le vendeur ou la position à découvert sera dans une position rentable. L'inverse est vrai lorsque le prix au comptant est supérieur au prix du contrat : la position acheteur obtient les gains.

Prenons un exemple. Un fermier a trois millions de boisseaux de blé à vendre dans six mois. Le fermier est préoccupé par une baisse potentielle du prix du blé. Par conséquent, le fermier (le vendeur) conclut un contrat à terme de gré à gré avec une entreprise de boulangerie (l'acheteur) pour vendre trois millions de boisseaux de blé à un prix de 4,50 \$ par boisseau dans six mois qui sera réglé au comptant.

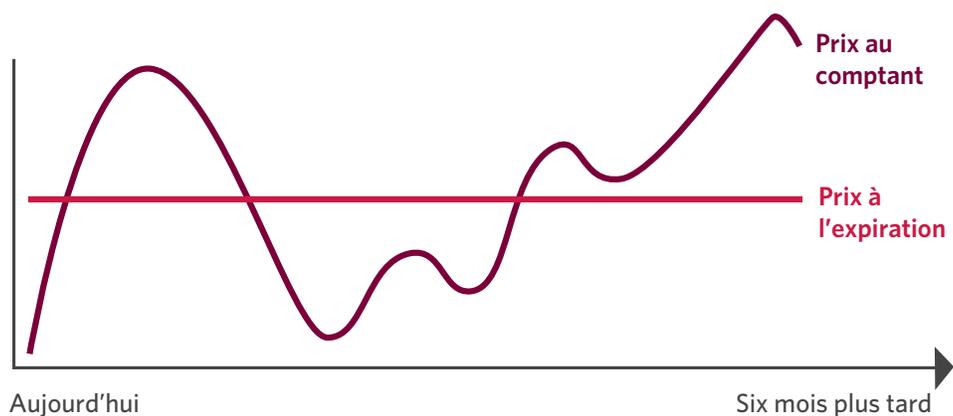
Six mois plus tard, voici les trois scénarios possibles :

1. Le prix au comptant est resté inchangé. Si le blé demeure à 4,50 \$ par boisseau, aucun fonds n'est échangé et le contrat expire.
2. Le prix au comptant est supérieur au prix du contrat. Si le prix au comptant augmente à 5,00 \$, le fermier doit à l'entreprise 1,5 million de dollars : $(4,50 \$ - 5,00 \$) \times 3 \text{ millions}$. Cela représente la différence entre le prix au comptant courant de 5,00 \$ et le prix contractuel de 4,50 \$.
3. Le prix au comptant est inférieur au prix du contrat. Si le prix du blé baisse à 3,00 \$ par boisseau, l'entreprise (l'acheteur) doit au fermier (le vendeur) 4,5 millions de dollars : $(4,50 \$ - 3,00 \$) \times 3 \text{ millions}$. Cela représente la différence entre le taux contractuel de 4,50 \$ et le prix au comptant actuel de 3,00 \$.

Dans chaque scénario, le fermier a immobilisé un prix de 4,50 \$ par boisseau, couvrant le risque de fluctuations de prix. Dans le premier scénario, le fermier n'est pas touché financièrement. Dans le deuxième scénario, le fermier paie à l'entreprise 0,50 \$ pour chaque boisseau qui peut être vendu à 5,00 \$ sur le marché libre. Dans le troisième scénario, le fermier obtient 1,50 \$ par boisseau qui ne peut être vendu qu'à 3,00 \$.



Notez que le vendeur du contrat, dans la position à découvert, a un potentiel de perte illimitée. L'acheteur, dans la position acheteur, a un potentiel de gain illimité. En revanche, le potentiel de perte pour l'acheteur (et le gain potentiel pour le vendeur) est limité parce que le prix de l'actif sous-jacent ne peut baisser sous zéro. Il s'agit d'une forme de [couverture](#).



2.2 Contrats à terme standardisés

Tout comme un contrat à terme de gré à gré, un contrat à terme standardisé est un type de dérivé qui désigne une entente juridique portant sur l'achat ou la vente d'un actif sous-jacent à un prix déterminé à une date future précise. Contrairement aux contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés sont très normalisés, sont négociés en bourse et ne comportent pas de risque de contrepartie. Comme les contrats à terme de gré à gré, ils permettent aux investisseurs de s'exposer à un actif sous-jacent donné ou de se protéger contre la volatilité des prix.

Chaque marché de contrats à terme utilise sa propre chambre de compensation pour prendre la position opposée d'une opération de négociation donnée, agissant en tant qu'intermédiaire pour chaque investisseur qui veut acheter ou vendre un contrat à terme standardisé.

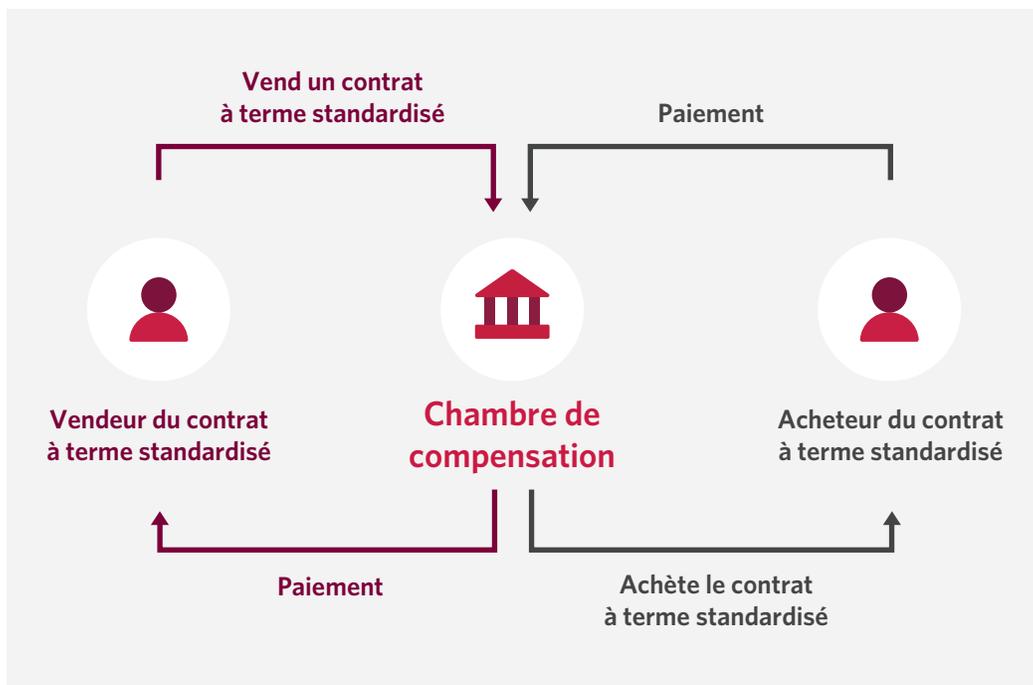


Tableau comparatif

Contrat à terme de gré à gré	Contrat à terme standardisé
Habituellement personnalisé et négocié de façon privée entre deux parties	Modalités très standardisées
Négocié hors cote	Négocié à une bourse
Le moment de l'échange des fonds peut être négocié, mais seulement une fois le contrat réglé; un risque de contrepartie (c'est-à-dire le risque qu'une partie ne respecte pas les modalités du contrat) existe.	Évalué à la valeur de marché par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. La chambre de compensation du marché de contrats à terme agit à titre de contrepartie pour les deux parties au contrat, permettant d'éliminer le risque de contrepartie
En général, aucune marge requise	Marges requises à fournir et à maintenir pour permettre d'éliminer le risque de contrepartie
Utilisé principalement par les parties qui veulent se protéger contre la volatilité du prix de l'actif sous-jacent	Utilisé par les opérateurs en couverture, mais également souvent utilisé par les spéculateurs pour profiter de la direction de l'actif sous-jacent

Types de contrats à terme standardisés

Les contrats à terme standardisés peuvent être classés en plusieurs types, chacun étant fondé sur un actif sous-jacent distinct et ayant un objectif propre. Les principaux types sont les suivants : contrats à terme sur obligations, contrats à terme sur marchandises, contrats à terme sur devises, contrats à terme sur actions, contrats à terme sur indices et contrats à terme sur taux d'intérêt.

1. Contrats à terme sur obligations

Un contrat à terme sur obligations permet à un investisseur de profiter des mouvements d'un indice obligataire ou même d'obligations individuelles.

2. Contrats à terme sur marchandises

Pour les investisseurs qui veulent s'exposer aux matières premières, ou se protéger contre la volatilité de leur cours, ces types de contrats à terme standardisés sont axés précisément sur les marchandises telles que le pétrole, les métaux ou divers produits agricoles.

3. Contrats à terme sur devises

Un contrat à terme sur devises tire parti de l'appariement des devises. Il compare l'évolution de deux devises précises, comme le dollar américain et l'euro, ou le dollar américain et le dollar canadien.

4. Contrats à terme sur actions

Un contrat à terme sur actions permet à un investisseur de profiter des mouvements d'un indice boursier ou même d'un titre précis.

5. Contrats à terme sur indices

Si un investisseur veut profiter ou se protéger d'un marché en particulier, les contrats à terme sur indices sont un moyen extrêmement utile et courant de le faire. Les contrats à terme sur indices sont des contrats à terme standardisés où l'actif sous-jacent est un indice boursier ou un autre indice financier. Par exemple, un investisseur qui pense que le cours des actions américaines va augmenter peut prendre une position acheteur et acheter un contrat à terme sur l'indice S&P 500. Il s'agit d'un moyen efficace de profiter d'une exposition au marché américain plutôt que d'acheter directement des actions américaines ou un fonds indiciel. En revanche, un investisseur qui pense que le prix des actions américaines va chuter peut prendre une position à découvert et vendre un contrat à terme sur l'indice S&P 500, pour profiter de la baisse du cours des actions ou pour se protéger contre les pertes potentielles dans un portefeuille existant d'actions américaines.

Comme les options, les contrats à terme sur indices peuvent permettre aux investisseurs de prendre une position à découvert ou acheteur sur divers indices à effet de levier. Les deux indices les plus courants sont l'indice E-Mini et l'indice Micro, qui couvrent les indices composés S&P 500 et NASDAQ. Le contrat E-Mini correspond à un multiple de 50 \$ et le contrat Micro à un multiple de 5 \$, ce qui signifie que l'indice Micro correspond à un dixième du E-Mini. Ainsi, pour chaque point, un contrat E-Mini gagne ou perd 50 \$, tandis qu'un contrat Micro gagne ou perd 5 \$.

6. Contrats à terme sur taux d'intérêt

Il s'agit de contrats à terme qui suivent des titres de créance ou des produits financiers liés à des taux d'intérêt. Ils sont utilisés pour couvrir les variations des taux d'intérêt ou pour spéculer sur leur évolution.



2.3 Stratégies d'options

Les stratégies d'options sont un type d'entente ou de contrat qui accorde au titulaire le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un titre sous-jacent à la valeur de 100 actions par contrat. Elles prennent la forme d'[options d'achat](#) ou d'[options de vente](#).

Un investisseur peut profiter des options en fonction de la direction de l'action sous-jacente et de la position (achat ou vente) qu'il a prise, ou en exerçant l'option. **Exercer** une option consiste à acheter ou à vendre l'actif sous-jacent au prix d'exercice. L'exercice d'une option peut être rentable en fonction de la stratégie d'option qui a été utilisée et des divers facteurs qui influent sur le cours des options.

Options d'achat	Options de vente
L'investisseur pense que l'action sous-jacente va augmenter	L'investisseur pense que l'action sous-jacente va perdre de la valeur
Effet de levier élevé de 100 fois par contrat	Effet de levier élevé de 100 fois par contrat
Le bénéfice maximal peut être infini, car l'action sous-jacente peut théoriquement continuer d'augmenter indéfiniment	Le bénéfice maximal est limité, l'action sous-jacente ne pouvant pas descendre en dessous de 0
La perte maximale correspond au montant versé pour le contrat	La perte maximale correspond à la prime payée pour le contrat



Facteurs qui influent sur le cours des options

Divers facteurs influent sur le cours et la rentabilité des options et de leurs stratégies respectives. Ces facteurs sont souvent appelés les « grecques ». Les grecques peuvent aider un investisseur à quantifier et à gérer le risque, à comprendre comment la stratégie d'options ou de positionnement peut réagir aux changements du marché, et à prendre des décisions de placement plus éclairées.

- **Delta** - Mesure l'évolution prévue du cours d'une option pour une variation de 1 \$ de l'actif sous-jacent. Pour les options d'achat, le delta varie de 0 à 1; pour les options de vente, de -1 à 0. Plus la valeur du delta est éloignée de 0, plus le prix de l'option suit de près le prix de l'actif sous-jacent. Par exemple, une option d'achat avec un delta de 1 se rapprochera des fluctuations de prix de l'actif sous-jacent, tandis qu'une option de vente avec un delta de -1 se rapprochera des fluctuations de prix de l'actif sous-jacent.
- **Gamma** - Mesure le taux de variation du delta à mesure que le cours de l'actif sous-jacent varie. Le gamma peut indiquer la stabilité du delta. Par exemple, un gamma élevé signifie que le delta change rapidement, surtout pour les options au cours, tandis qu'un gamma plus faible signifie que le delta change lentement, ce qui est souvent le cas avec les options hors du cours.
- **Thêta** - Mesure le taux auquel une option perd de la valeur au fil du temps (dépréciation). Un thêta plus élevé implique une dépréciation plus rapide pour un contrat d'option. Toutes choses égales par ailleurs, les options perdent de la valeur à l'approche de l'expiration et le thêta quantifie cette perte.
- **Véga** - Mesure la sensibilité du cours de l'option aux variations de la volatilité implicite. Plus le véga est élevé, plus le cours de l'option est sensible aux variations de la volatilité prévue de l'actif sous-jacent.
- **Rhô** - Mesure la sensibilité du cours de l'option aux variations des taux d'intérêt. Il a généralement moins d'incidence que les autres grecques, mais peut être important pour les options à long terme.

Types de stratégies d'options

1. Options d'achat

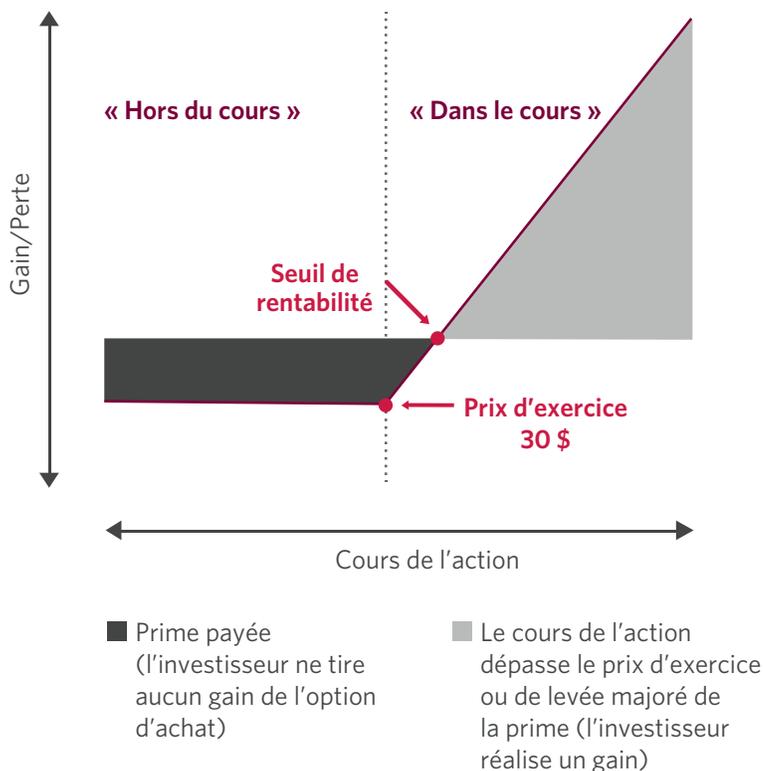
Une option d'achat est un type de contrat d'option selon lequel le détenteur a le droit, mais non l'obligation, d'acheter un actif sous-jacent au cours d'une période donnée à un prix précis, appelé prix d'exercice ou de levée. L'investisseur achète une option d'achat sur un actif sous-jacent s'il pense que le cours de cet actif dépassera le prix d'exercice, car ce n'est qu'à ce moment que son option commencera à prendre de la valeur (ce qu'on appelle « être dans le cours ») et deviendra rentable. La rentabilité peut cependant diminuer en raison de la dépréciation, de sorte que même si l'option d'achat peut expirer ou être supérieure au prix d'exercice, la dépréciation peut avoir une incidence sur la rentabilité de l'option d'achat.

Par exemple, le titre A se négocie actuellement à 30 \$, et l'investisseur pense que le cours de ce titre va augmenter. L'investisseur achète une option d'achat dont le prix d'exercice est de 30 \$ et verse une prime de 2 \$ pour acheter l'option, pour un total de 200 \$, chaque contrat d'option représentant 100 actions. L'option d'achat expire dans un mois. L'investisseur a donc la possibilité d'acheter 100 actions du titre A au prix d'exercice de 30 \$ jusqu'à ce que l'option expire.

Supposons une vigueur des marchés durant cette période qui fait grimper le cours des actions du titre A à 35 \$. À ce moment, l'investisseur exercera l'option lui permettant d'acheter les actions au vendeur de l'option pour le prix d'exercice de 30 \$. L'investisseur réaliserait un bénéfice correspondant à la différence entre le prix du marché (35 \$) et le prix d'exercice (30 \$) multiplié par le nombre d'actions (100) moins la prime payée pour l'option de vente (200 \$). Dans ce cas, le bénéfice brut s'élèverait à 500 \$ ((30 \$-25 \$) x 100). Après avoir soustrait la prime payée de 200 \$, le bénéfice net serait de 300 \$ (500 \$-200 \$).

La perte maximale pour l'acheteur de l'option d'achat sur l'opération de négociation est la prime de 200 \$. Cette perte se produit si l'action sous-jacente chute ou n'augmente au-dessus du prix d'exercice avant son expiration. Le bénéfice maximal de l'acheteur de l'option d'achat est théoriquement illimité, tant que l'action sous-jacente continue d'augmenter.

Gain ou perte de l'investisseur liés à l'achat d'une option d'achat



Hors du cours :

Une option est hors du cours lorsque le prix d'exercice de l'action sous-jacente est supérieur ou inférieur à la fourchette de rentabilité favorable; cela signifie que l'actif sous-jacent est moins susceptible d'atteindre le prix d'exercice.

Dans le cours :

Une option est dans le cours lorsque le prix d'exercice de l'action sous-jacente est dans une fourchette de rentabilité favorable; cela signifie que l'actif sous-jacent est plus susceptible d'atteindre le prix d'exercice.

Il est à noter que le détenteur d'une option d'achat exerce généralement son option si le cours de l'action a augmenté au-dessus du prix d'exercice majoré de la prime, ce qui permet à l'acheteur d'acquérir les actions à un prix d'exercice inférieur en vertu du contrat d'option d'achat (il acquiert l'action ordinaire à un prix inférieur au cours actuel). Si le cours de l'action baisse, le détenteur de l'option ne l'exercera pas et son contrat peut devenir sans valeur à son expiration. En revanche, le vendeur conserve ses actions et la prime.

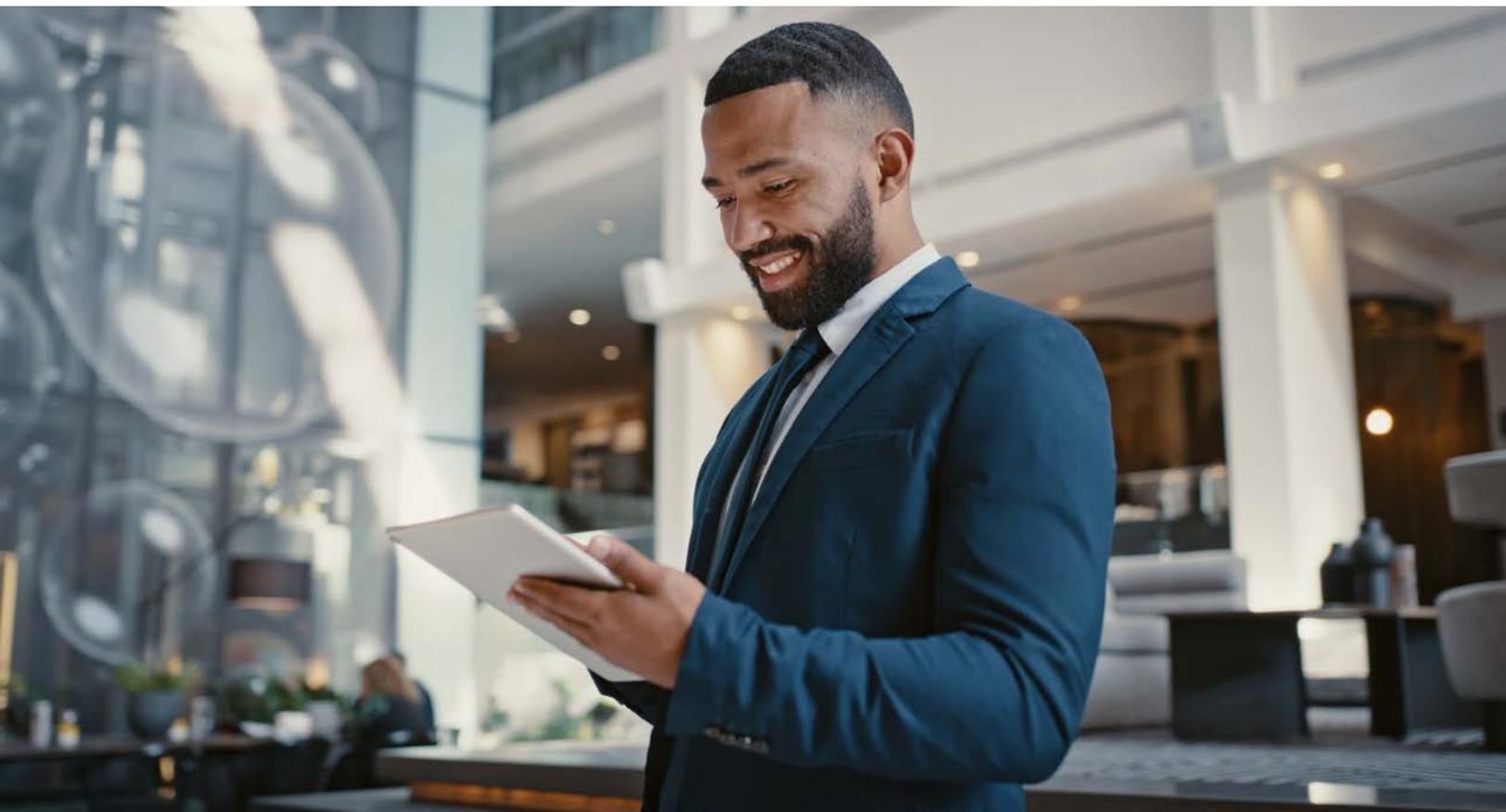
Vendre une option d'achat

Le vendeur d'une option d'achat prend la direction opposée à celle du détenteur du contrat d'option, ce qui signifie que le vendeur s'attend à ce que l'actif sous-jacent demeure au même prix ou baisse. Par conséquent, le vendeur a l'obligation de livrer l'actif sous-jacent au prix d'exercice au détenteur de l'option d'achat si ce dernier décide d'exercer l'option. En retour, le vendeur de l'option d'achat reçoit la prime payée par le détenteur de l'option d'achat à titre de contrepartie pour avoir pris le risque que le détenteur exerce l'option. La vente d'une option d'achat est semblable à celle d'une assurance en ce sens que le détenteur achète une protection (paie une prime) qu'il peut choisir d'exercer. Si l'option est exercée, le vendeur doit respecter l'obligation (payer le détenteur). Le vendeur d'une option d'achat ne peut toucher que la prime, mais en théorie, il pourrait subir des pertes illimitées lorsque l'actif sous-jacent est en hausse.

Options d'achat couvertes

Une option d'achat couverte est une stratégie d'option dans laquelle un investisseur détient une position acheteur dans une action et vend (émet) simultanément une option d'achat sur la même action. Chaque option d'achat couverte représente 100 actions du titre sous-jacent. Les options d'achat couvertes se distinguent, car elles permettent à l'investisseur de percevoir la prime de la vente de l'option d'achat, ce qui peut lui procurer une source de revenus sous forme de rentrée de fonds.

La stratégie est souvent utilisée lorsque l'investisseur s'attend à ce que le cours de l'action demeure relativement stable ou augmente légèrement (perspectives relativement optimistes). Si le cours de l'action reste inférieur au prix d'exercice de l'option d'achat, l'option devient sans valeur à son expiration et l'investisseur conserve à la fois les actions et la prime. Si le cours de l'action augmente au-dessus du prix d'exercice, l'investisseur doit vendre les actions qui ont été exercées (au prix d'exercice), ce qui peut limiter son gain potentiel. Toutefois, l'investisseur conserve la prime qu'il a gagnée en vendant l'option d'achat.



2. Options de vente

Une option de vente est un type de contrat d'option qui donne à son détenteur le droit, mais non l'obligation, de vendre un actif sous-jacent à un prix d'exercice ou de levée au cours d'une période donnée. Un investisseur qui achète une option de vente pense que le prix de l'actif sous-jacent descendra sous le prix d'exercice prédéterminé avant que l'option expire.

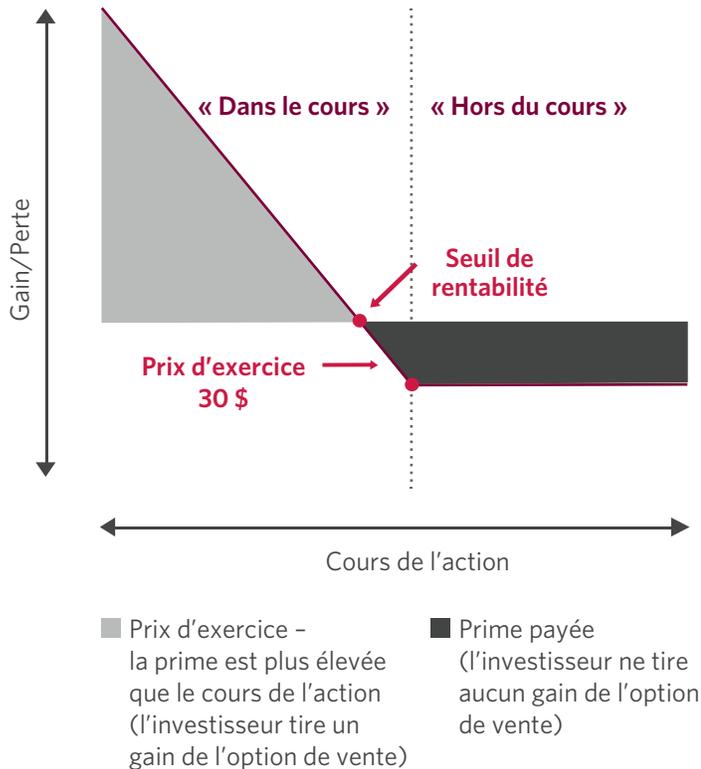
Par exemple, le titre A se négocie actuellement à 30 \$, mais l'investisseur pense que le marché pourrait bientôt décliner. L'investisseur achète une option de vente dont le prix d'exercice est de 30 \$ et verse une prime de 2 \$ pour acheter l'option, soit un total de 200 \$, chaque contrat d'option représentant 100 actions. L'option de vente expire dans un mois. L'investisseur a donc la possibilité de vendre 100 actions du titre A au prix d'exercice de 30 \$ jusqu'à ce que l'option expire.

Supposons une faiblesse des marchés durant cette période qui fait baisser le cours des actions du titre A à 25 \$. À ce moment, l'investisseur exercera l'option lui permettant de vendre les actions à l'émetteur de l'option pour le prix d'exercice de 30 \$. L'investisseur réalise un bénéfice égal à la différence entre le prix d'exercice (30 \$) et le prix du marché (25 \$) multiplié par le nombre d'actions (100) moins la prime payée pour l'option de vente (200 \$). Dans ce cas, le bénéfice brut s'élèverait à 500 \$ $((30 \$ - 25 \$) \times 100)$. Après avoir soustrait la prime payée de 200 \$, le bénéfice net serait de 300 \$ $(500 \$ - 200 \$)$.

La perte maximale pour l'acheteur de l'option de vente sur l'opération de négociation est la prime de 200 \$. Cette perte se produit si l'action sous-jacente augmente ou ne baisse pas en dessous du prix d'exercice avant son expiration. Le bénéfice maximal de l'acheteur de l'option de vente est réalisé si l'action sous-jacente atteint 0 \$. Dans ce cas, le bénéfice net maximal serait de 2 800 \$ $((30 \$ - 0 \$) \times 100 - 200)$.



Gain ou perte de l'investisseur liés à l'achat d'une option de vente



Dans le cours :

Une option est dans le cours lorsque le prix d'exercice de l'action sous-jacente est dans une fourchette de rentabilité favorable; cela signifie que l'actif sous-jacent est plus susceptible d'atteindre le prix d'exercice.

Hors du cours :

Une option est hors du cours lorsque le prix d'exercice de l'action sous-jacente est supérieur ou inférieur à la fourchette de rentabilité favorable; cela signifie que l'actif sous-jacent est moins susceptible d'atteindre le prix d'exercice.

Vendre une option de vente :

Le vendeur d'une option de vente prend la direction opposée à celle du détenteur du contrat d'option, ce qui signifie que le vendeur s'attend à ce que l'actif sous-jacent demeure au même prix ou augmente. Par conséquent, le vendeur de l'option de vente obtient un bénéfice si l'actif sous-jacent augmente ou reste relativement identique au prix d'exercice. Cette prime permet au vendeur de l'option de vente d'obtenir le titre sous-jacent à un prix réduit si la valeur du titre sous-jacent augmente (si l'option est exercée). Le vendeur de l'option de vente touche et conserve la prime de la vente de l'option de vente, que l'acheteur choisisse d'exercer l'option de vente ou de laisser l'option expirer et de ne pas l'exercer. Le vendeur de l'option de vente reçoit la prime payée par le détenteur de l'option de vente à titre de contrepartie pour avoir pris le risque que le détenteur exerce l'option. Le vendeur d'une option de vente ne peut toucher que la prime et ses pertes sont limitées à celles encourues si le cours de l'action tombe à néant.

Options de vente garanties en espèces

Une option de vente garantie en espèces est une stratégie d'option selon laquelle un investisseur vend (émet) une option de vente sur un titre et met simultanément de côté suffisamment de liquidités pour acheter 100 actions au prix d'exercice si l'investisseur se retrouve dans l'obligation de le faire. Chaque option de vente représente 100 actions du titre sous-jacent. Les placements garantis en espèces permettent à l'investisseur de percevoir la prime dès le départ en vendant l'option de vente, ce qui crée une source de « revenu ». Ils peuvent aussi permettre à l'investisseur d'acquérir le titre sous-jacent à un prix réduit (le prix d'exercice moins la prime) s'il souhaite le détenir.

Cette stratégie est souvent utilisée lorsque l'investisseur a une perspective neutre à légèrement optimiste à l'égard du titre. Si le cours de l'action reste supérieur au prix d'exercice, l'option devient sans valeur à son expiration et l'investisseur conserve à la fois les liquidités et la prime. Si le cours de l'action tombe sous le prix d'exercice, l'investisseur est tenu d'acheter les actions à ce prix. La prime gagnée peut réduire le prix d'achat des actions.

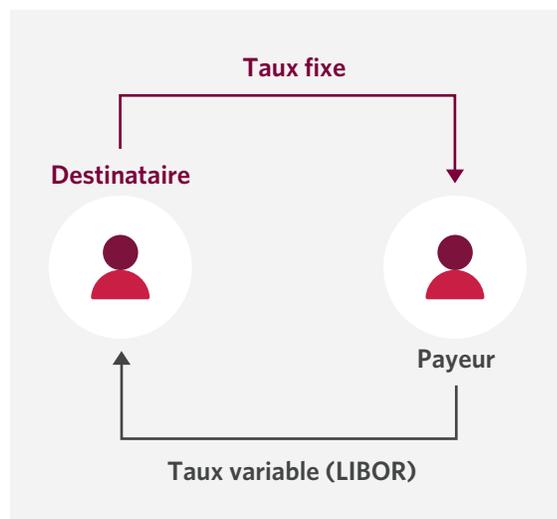
2.4 Swaps

Un autre type d'instrument dérivé qui peut être utilisé pour profiter (ou se protéger) des changements dans les marchés financiers est un swap. Comme le nom le suggère, cela signifie que les deux parties échangent des instruments financiers. En pratique, cela peut signifier que deux parties échangent les liquidités de leurs instruments financiers respectifs et non les instruments.

Types de swaps

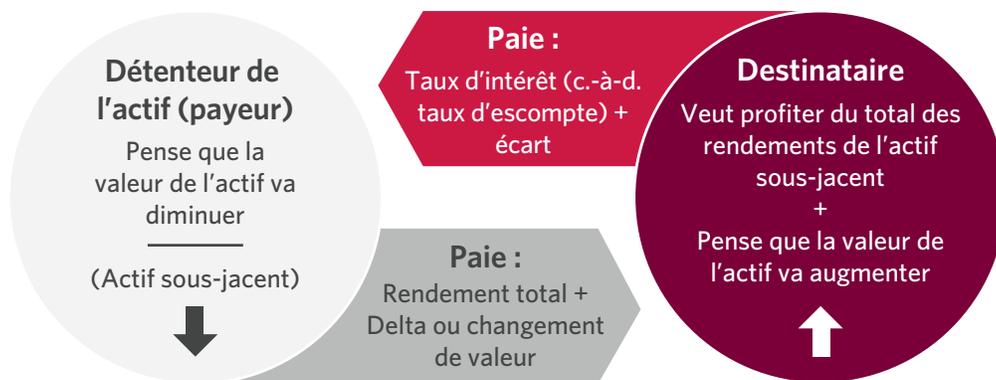
1. Swap de taux d'intérêt

Un swap de taux d'intérêt est un accord contractuel en vertu duquel une partie échange une source de paiements d'intérêts contre les paiements d'une autre partie. Les swaps de taux d'intérêt consistent habituellement à échanger des paiements à taux fixe contre des paiements à taux variable fondés sur un montant notionnel en capital. Le taux variable est indexé sur un taux de référence, généralement le taux de financement à un jour garanti (taux SOFR) pour les emprunts à court terme non garantis. La valeur de marché d'un swap à sa création est habituellement établie à néant, ce qui signifie qu'il n'y a pas d'échange de flux de trésorerie au moment de la création. Les swaps de taux d'intérêt peuvent être utilisés par des sociétés afin d'optimiser leur profil de financement relativement à des taux d'intérêt fixes ou variables, et par des investisseurs à des fins de spéculation sur les taux d'intérêt.



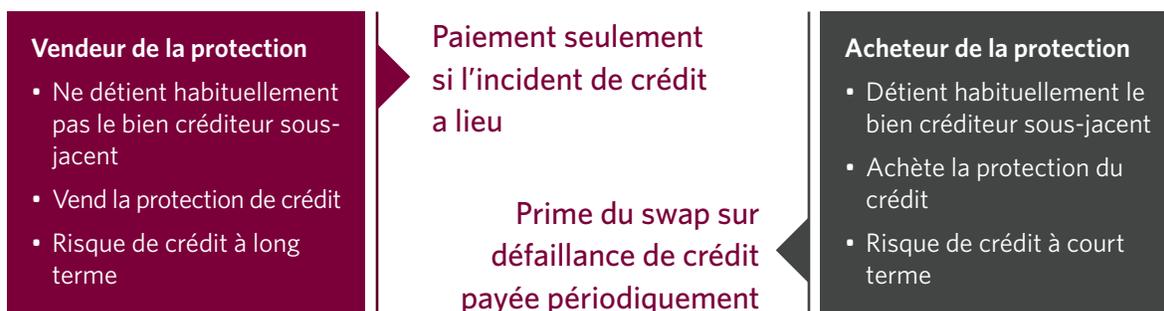
2. Swaps sur rendement total

Les swaps peuvent être utilisés par des parties qui souhaitent obtenir le rendement total d'un actif sous-jacent (comme une obligation, une action ou un prêt). Dans un swap sur rendement total, une partie paie un taux établi (fixe ou variable) au détenteur d'un actif sous-jacent, en échange de paiements équivalents au rendement total de l'actif (qui comprend le revenu et les gains en capital).



3. Swaps sur défaillance

Les swaps peuvent être utilisés pour transférer le risque de crédit d'une partie qui veut une protection contre le risque à une partie qui veut le prendre en échange d'une prime. L'acheteur d'un swap sur défaillance de crédit est souvent le détenteur du bien crédeur sous-jacent, aussi appelé l'« actif de référence », et effectue les paiements au vendeur du swap pour la durée du contrat. Par contre, le vendeur accepte qu'en cas de défaut ou, dans certains cas, un autre type d'incident de crédit (comme une décote de crédit), le vendeur paiera à l'acheteur le capital de l'actif de référence et tout intérêt qui doit être payé de la date de l'incident jusqu'à la date d'échéance de l'actif de référence.



3.0 Effet de levier

Si un investisseur souhaite augmenter l'ampleur du gain potentiel d'une position de placement (et, par extension, la perte potentielle), il peut exploiter l'effet de levier financier.

Façons d'exploiter l'effet de levier :

1. **Emprunt en espèces** : un investisseur emprunte des liquidités pour investir. Pour des fins d'emprunts, les gestionnaires d'actifs peuvent utiliser, entre autres instruments de liquidités, des prêts, des instruments de crédit, des obligations et même des produits structurés.
2. **Instruments dérivés** : les instruments dérivés permettent aux investisseurs de profiter des fluctuations de prix des actifs sans nécessairement les posséder, et leur structure permet souvent aux gestionnaires de placement de contrôler des positions importantes moyennant un faible apport en capital, voire aucun dans certains cas. Le capital requis pour investir dans un instrument dérivé est généralement bien inférieur au capital nécessaire pour investir dans des titres plus traditionnels, comme des actions ou des obligations.
3. **Vente à découvert physique** : un investisseur qui veut profiter de la baisse prévue d'un titre, souvent un titre négocié fréquemment, peut emprunter les actions d'un prêteur, les vendre immédiatement (recevant ainsi le produit de la vente pour investir) et réaliser des gains en rachetant les actions à un cours futur potentiellement inférieur. La vente à découvert nue est une stratégie à risque élevé, car les pertes potentielles sont théoriquement infinies.

Dans chacun des cas ci-dessus, l'effet de levier permet d'investir dans un actif sous-jacent sans l'investissement de départ complet ou sans une participation directe dans l'actif. Cependant, comme pour toutes formes d'emprunt, les dettes doivent être remboursées. En conséquence, s'il est vrai que le recours à l'effet de levier peut améliorer grandement le potentiel de rendement d'un portefeuille, il s'accompagne tout de même d'un risque supplémentaire et de frais.

4.0 Positions à découvert et acheteur

Une **position acheteur** renvoie à l'achat d'un titre dont on prévoit que la valeur va augmenter. Une **position à découvert** s'entend de la vente d'un titre dont on prévoit que la valeur va baisser, car l'investisseur profite de la baisse de valeur du titre.

Façons de se placer en position vendeur :

- **Vente à découvert physique** : stratégie souvent utilisée sur des actions très liquides ou à volume élevé. Selon le processus habituel, l'investisseur qui vend à découvert emprunte les actions à un prêteur et vend la position. Une fois la position à découvert établie, si le cours des actions baisse et atteint un niveau jugé acceptable par le vendeur à découvert (ou tant que le prêteur ne rappelle pas les actions), les actions peuvent être achetées à ce cours inférieur et le vendeur à découvert réalise un bénéfice en clôturant la position, ce qui lui permet d'avoir un solde d'actions nul dans la société. À l'inverse, si le prix de l'actif augmente de façon inattendue, le vendeur à découvert subit une perte et, dans certains cas, pourrait être tenu de restituer les actions à découvert si celles-ci sont « rappelées ». Dans le cas des positions à découvert, le potentiel de perte est théoriquement infini, car le cours des actions peut augmenter indéfiniment, tandis que le bénéfice est limité, car le cours de l'action ne peut pas descendre en dessous de zéro.
- **Placement dans un produit dérivé** : par exemple, la vente d'un contrat à terme de gré à gré, la vente d'un contrat à terme standardisé, l'émission/la vente à découvert d'une option d'achat ou l'achat d'une option de vente. Essentiellement, l'investisseur accepte de vendre plus tard un actif à un prix fixé d'avance, en espérant que le prix de cet actif baissera par la suite, ce qui lui permettra de réaliser un gain de placement ou une prime peut être obtenue, par exemple dans le cas de la vente d'une option d'achat.

Processus de vente à découvert



Glossaire de termes courants

Actifs sous gestion

Valeur marchande totale de tous les placements relevant d'une même classification, par exemple la valeur totale des placements gérés par un fonds, un conseiller ou une institution.

Alpha

L'excédent de rendement que réalise un placement par rapport à son rendement attendu s'appelle l'alpha. Les gestionnaires de portefeuille ajoutent de la valeur à un portefeuille en utilisant leurs compétences des titres, des secteurs et de la sélection d'actifs pour produire de l'alpha. On peut donc également considérer l'alpha comme une mesure de la compétence des gestionnaires de portefeuille.

Bénéfice brut

Montant gagné sur un placement, soit le prix de vente moins le prix d'achat initial du placement.

Bénéfice net

Bénéfice réel tiré d'un placement après déduction de tous les coûts connexes, comme les frais, les commissions et les primes. Il s'agit du bénéfice brut moins tous les coûts associés.

Bêta

Rendement généré par l'indice de référence ou le marché.

Corrélation

Statistique qui évalue la mesure dans laquelle deux titres évoluent l'un par rapport à l'autre. Par exemple, si deux placements fluctuent en même temps et dans la même mesure, ils sont considérés comme parfaitement corrélés et affichent une corrélation de 1. Deux placements qui évoluent sans aucun lien entre eux sont considérés comme non corrélés et affichent une corrélation de 0. Deux placements qui évoluent dans des directions opposées en même temps et dans la même mesure sont considérés comme présentant une corrélation négative parfaite et affichent une corrélation de -1. Les placements non traditionnels visent souvent une corrélation allant de faible à négative avec l'ensemble des marchés.

Devise

Il est possible de négocier des devises pour se protéger contre le risque de change ou pour ajouter de la valeur à un portefeuille autrement, en s'appuyant sur la valeur prévue d'une devise ou d'un panier de devises.

Façons de négocier des devises :

1. Contrats à terme de gré à gré sur devises
2. Contrats à terme standardisés sur devises (aussi appelés contrats de change à terme)
3. Options de change
4. Avoirs liquides dans une devise donnée

Exposition aux facteurs

Un investisseur peut répartir les placements du portefeuille dans des titres présentant certaines caractéristiques, appelés « facteurs ». Les facteurs sont les caractéristiques d'un placement qui peuvent expliquer des écarts des rendements futurs. Cette méthodologie est aussi appelée « facteurs de style ». Les investisseurs peuvent aussi ajuster leur positionnement en fonction de facteurs macroéconomiques.

Facteurs de style

Approche de placement dans laquelle les titres sont regroupés en catégories, ou répartition des placements du portefeuille en fonction de caractéristiques de risque et de rendement au sein de la catégorie d'actifs. Il s'agit notamment de la valeur, du momentum, de la taille, de la qualité et de la volatilité.

Facteurs macroéconomiques

L'exposition à des facteurs macroéconomiques peut également permettre d'expliquer les caractéristiques de risque et de rendement d'une catégorie d'actif. Ces facteurs comprennent la croissance économique, l'inflation, les variations du crédit et des taux d'intérêt, ou les taux réels.

Financement garanti par des actifs

Stratégie de placement dans le cadre de laquelle un fonds, une entité ou une personne agit à titre de prêteur non bancaire et accorde à des entreprises privées des prêts ou des crédits qui sont garantis par une forme de sûreté, comme des stocks, de l'équipement, des biens immobiliers ou des comptes clients. La valeur des prêts est une proportion de la valeur de la sûreté. Cette forme d'emprunt est souvent utilisée pour essayer de lever des capitaux à un coût moins élevé qu'en proposant des actions.

Fonds nourriciers (fonds d'accès)

Fonds de placement donnant accès, moyennant des frais, à un fonds sous-jacent du marché privé, mais exigeant habituellement un montant minimal de placement inférieur à celui demandé dans le cadre d'une approche de placement direct. Cette approche

permet généralement aux investisseurs disposant de moins de capital d'accéder à un placement qui aurait autrement été réservé aux investisseurs institutionnels. Les fonds nourriciers peuvent apporter aux portefeuilles et aux investisseurs une couche de diversification supplémentaire grâce à leurs placements uniques.

Liquidité

Facilité et vitesse avec lesquelles un placement ou un actif peut être acheté ou vendu sans que l'opération ne modifie sensiblement son cours. Les placements plus liquides sont souvent plus faciles à acquérir ou à échanger, et leur négociation provoque moins de fluctuations de cours que celle des placements moins liquides.

Marchandises

Les marchandises sont des biens essentiels négociables. Le pétrole, le gaz, le blé, l'or, le soja et le bétail sont des exemples de marchandises.

Il est possible d'acheter et de vendre des marchandises au moyen de dérivés comme des contrats à terme standardisés et des contrats à terme de gré à gré. Par exemple, un contrat à terme standardisé est un accord d'achat ou de vente d'une marchandise à une date future et à un prix prédéterminés. Les échanges de contrats standardisés sur marchandises créent un marché liquide pour rassembler des producteurs, des opérateurs en couverture et des spéculateurs en standardisant les quantités et la qualité des marchandises faisant l'objet d'opérations.

Placements non traditionnels liquides

Forme de fonds d'investissement, comme un fonds commun de placement ou un FNB, qui utilise une stratégie plus avancée, mais qui peut être acheté ou vendu sur le marché libre. Ils aident les investisseurs à réduire le risque et à diversifier leurs placements au-delà des actions ou des obligations traditionnelles. Contrairement aux placements directs sur les marchés privés, les placements non traditionnels liquides peuvent être plus faciles d'accès et plus transparents en matière de déclaration et de réglementation, et exigent généralement un investissement initial en capital plus modeste. Ces caractéristiques en font habituellement des occasions de placement plus économiques pour les investisseurs qui recherchent une approche de placement non traditionnel.

Prime

La prime désigne le montant payé pour un placement. Lorsque l'on mentionne expressément une prime dans le cadre des placements non traditionnels, comme la négociation d'options, la prime correspond au prix payé par l'acheteur pour acquérir les droits accordés par le contrat d'option. Il s'agit simplement du montant payé pour le contrat.

Rendement absolu

Le rendement absolu représente le montant total réalisé par un placement (c'est-à-dire le rendement total) sur une période donnée. Un fonds qui utilise une stratégie de rendement absolu vise généralement à obtenir un rendement positif prédéterminé au cours d'une période donnée, comme un cycle de marché complet, même lorsque le marché est volatil, stagne ou baisse. Par contre, les stratégies de rendement absolu visent généralement un rendement positif déclaré (p. ex., bons du Trésor + 3 %). Les produits à rendement absolu, quant à eux, font pour ainsi dire abstraction de tout indice de référence puisque l'objectif ou le niveau de rendement est déjà établi.

Outre les placements dans des actions et des obligations traditionnelles, les stratégies de rendement absolu emploient une gamme diversifiée de stratégies et d'instruments pour atteindre leurs objectifs de rendement, comme des produits dérivés, des ventes à découvert et l'effet de levier.

Rendements relatifs

Mesure du rendement d'un placement par rapport à un indice de référence choisi sur une période précise. Le rendement relatif correspond à la différence entre le rendement d'un placement et le rendement d'un indice de référence.

Valeur notionnelle

La valeur notionnelle représente la valeur totale en dollars ou la valeur nominale d'un actif sous-jacent contrôlé par le contrat de dérivé. Il s'agit du montant sous-jacent sur lequel le paiement ou les obligations sont calculés.

La valeur notionnelle s'obtient en multipliant les parts de l'actif ou du placement sous-jacent par son cours au comptant ou le cours du marché (le cours immédiat auquel un titre se négocie sur le marché).

Voyons un exemple en utilisant les contrats à terme sur l'indice MSCI Monde.

Pour calculer la valeur d'un contrat à terme sur l'indice MSCI Monde, prenez en compte ce qui suit : la valeur de ces contrats à terme correspond à $50 \times$ l'indice MSCI Monde, car un contrat à terme sur l'indice MSCI Monde représente 50 parts de l'indice (son multiple). Si une personne achète un contrat à terme sur l'indice MSCI Monde à 2 000 \$, la valeur notionnelle du contrat est de 100 000 \$ ($50 \times 2\,000$ \$). En revanche, la valeur marchande d'une part de l'indice MSCI Monde est de 2 000 \$.

Pour comprendre le rôle que les stratégies de placement non traditionnel et les catégories d'actifs sur les marchés privés peuvent jouer dans votre portefeuille, communiquez avec votre conseiller CIBC dès aujourd'hui.

Pour en savoir plus, visitez le site cibc.com/gam-alternatives

Sources : Allen, Gregory C., « The Risk Parity Approach to Asset Allocation » Callan Investments Institute Research, février 2010; AllianceBernstein; CME Group; Corporate Finance Institute; fincad.com; Goldman Sachs; ig.com; Investopedia; investment-and-finance.net; Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, « Credit Derivatives and Synthetic Structures », John Wiley & Sons 2001; PIMCO; Preqin; thebalance.com; theice.com; The Options Guide; TradingSources.com; withoutyouitsjustnot.us.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du 30 août 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller.

Couverture : compensation ou réduction du risque associé à la totalité ou à une partie d'un placement ou groupe de placements existant. Les opérations de couverture croisée sont permises s'il existe un haut degré de corrélation entre les changements de valeur au marché du placement ou groupe de placements à couvrir et l'instrument de couverture. Création d'expositions efficaces à certains marchés : réplique des actions, des titres à revenu fixe, des instruments du marché monétaire, des devises ou d'autres indices ou titres afin de réduire les coûts des opérations ou d'améliorer la liquidité. Facilitation du processus de gestion de placement : augmentation de la rapidité, de la souplesse et de l'efficacité des opérations de gestion de placement du compte du client. Rendements potentiels accrus : immobilisation des avantages procurés par les coûts inférieurs et les opérations d'arbitrage, sauf dans le cas des comptes de client privés.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence.