

BOURSE DE MONTRÉAL

Option de vente couverte (Covered Put)

Description

Cette stratégie consiste à vendre l'action en position vendeur et à vendre une option de vente fortement en jeu qui se négocie près de sa valeur intrinsèque. L'investisseur obtient ainsi des fonds correspondant au prix d'exercice de l'option, qui peuvent être investis dans un actif portant intérêt. L'assignation sur l'option de vente, lorsqu'elle se produit, le cas échéant, se solde par la liquidation complète de la position. Le profit correspond alors à l'intérêt gagné sur une sortie de fonds essentiellement nulle. Par ailleurs, si l'action grimpe au-dessus du prix d'exercice de l'option de vente, le risque est illimité.

Perspective

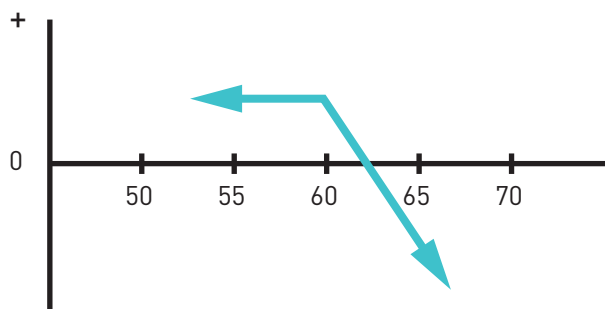
L'investisseur recherche la stabilité ou une baisse légère du cours de l'action pendant la durée de l'option. Une perspective à long terme neutre n'est pas nécessairement incompatible avec cette stratégie, mais une perspective haussière à long terme l'est.

Résumé

Cette stratégie est utilisée à des fins d'arbitrage sur une option de vente qui est surévaluée en raison de ses caractéristiques d'exercice anticipé. Simultanément, l'investisseur vend une option de vente dans le cours près de sa valeur intrinsèque, vend l'action, puis investit le produit dans un instrument portant intérêt à un taux au jour le jour. Lorsque l'option est exercée, la position est liquidée au seuil de rentabilité, mais l'investisseur conserve l'intérêt gagné.

Option de vente couverte

Position nette



Exemple

Vente de 100 actions XYZ
Vente de 1 option de vente XYZ 60

GAIN MAXIMAL

Prix de vente à découvert - prix d'exercice + prime encaissée (intérêt)

PERTE MAXIMALE

Illimité

Motivation

L'investisseur souhaite toucher un revenu d'intérêt sur une sortie de fonds initiale de zéro.

Variantes

Cette stratégie ne se concentre que sur une variante, soit l'arbitrage visant des options de vente fortement en jeu. Une stratégie d'option de vente couverte pourrait également être utilisée avec une option de vente hors-jeu ou à parité si l'investisseur souhaite simplement tirer un produit de la prime. Cependant, puisqu'une stratégie d'option de vente couverte présente le même profil de rendement que celui de la vente d'option d'achat non couverte, pourquoi ne pas tout simplement utiliser la stratégie de vente d'option d'achat non couverte et éviter les problèmes supplémentaires d'une position vendeur sur action?

Perte maximale

La perte maximale est illimitée. Dans le pire des scénarios, le cours de l'action monte en flèche à l'échéance bien au-dessus du prix d'exercice de l'option de vente. À ce point, l'option de vente est exclue et l'investisseur se retrouve avec une position vendeur sur action dans un marché à la hausse. Comme il n'existe aucune limite à l'appréciation du cours de l'action, la perte potentielle est également illimitée. Fait important à noter : alors que le cours de l'action s'apprécie, la stratégie commence en fait à entraîner des pertes lorsque le delta de l'option commence à baisser (en termes absolus).

Gain maximal

Puisque l'option de vente est profondément dans le cours, le gain maximal se limite à l'intérêt reçu sur les fonds placés initialement, majoré de toute valeur temps de l'option à la vente. Dans le meilleur des scénarios à l'échéance, le cours de l'action demeure bien en deçà du prix d'exercice, ce qui signifie que l'option est exercée avant son échéance et que la position est liquidée.

Le profit ou la perte qui découleront de l'action correspond à la différence entre le prix de vente et le prix d'achat, c.-à-d. la vente de l'action à découvert moins le prix d'exercice de l'option. Ajoutons-y la prime encaissée pour la vente de l'option et tout intérêt gagné. N'oubliez pas que la valeur intrinsèque d'une option de vente est égale au prix d'exercice moins le cours actuel de l'action. Donc, si l'option a été vendue à sa valeur intrinsèque, soit également la valeur lors de la vente à découvert, l'exercice de l'option se solde par un profit/une perte de zéro (excluant tout intérêt gagné).

Profit / Perte

Le potentiel de profit se limite à l'intérêt gagné sur le produit des ventes à découvert. Les pertes potentielles sont illimitées et surviennent lorsque l'action monte en flèche.

Tout comme dans le cas de la vente d'une option d'achat non couverte, dont le profil de rendement est comparable, cette stratégie comporte un risque énorme et offre un potentiel de revenu limité. Par conséquent, elle ne convient pas à la plupart des investisseurs.

Seuil de rentabilité

L'investisseur atteint le seuil de rentabilité si l'option est vendue à sa valeur intrinsèque et l'assignation survient immédiatement. Dans ce cas, l'option cesse d'exister et la position vendeur sur action est aussi fermée. Si l'investisseur est assigné sur l'option le même jour, les liquidités obtenues des ventes à découvert sont distribuées immédiatement et aucun intérêt n'est possible. L'action assignée est transférée directement pour couvrir le découvert.

Seuil de rentabilité = cours de l'action lors de la vente à découvert + prime encaissée

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité aurait une incidence défavorable sur cette stratégie.

Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, le passage du temps aura une incidence favorable sur cette stratégie.

Risque lié à l'assignation

Ce risque existe. Puisque l'assignation entraîne la liquidation de la position de l'investisseur, l'exercice anticipé signifie qu'aucun intérêt supplémentaire n'est touché dans le cadre de la stratégie.

Signalons que toute situation dans laquelle une action est visée par une restructuration ou un autre événement touchant le capital – comme une fusion, une acquisition, un apport partiel d'actif ou le versement d'un dividende extraordinaire – pourrait bousculer les attentes habituelles concernant l'exercice anticipé d'options sur l'action en question.

Risque lié à l'échéance

Ce risque existe. Cependant, par suite de nouvelles tardives, l'option risque de ne pas être exercée et l'action pourrait être considérablement plus élevée le lundi suivant. Une forte hausse du cours de l'action représente toujours une menace pour cette stratégie, et non seulement à l'échéance.

Observations

En raison de ses profits très limités, du potentiel de risque illimité et des complications habituelles de la vente d'une action à découvert, cette stratégie risquée est déconseillée à la plupart des investisseurs. En pratique, il est difficile de vendre une option de vente fortement dans le cours à sa valeur intrinsèque. Cette stratégie est abordée théoriquement pour vous permettre de comprendre les effets du coût de détention. Elle n'est pas examinée en tant que stratégie appropriée pour un investisseur typique.

Positions liées

Position similaire : [Option d'achat non couverte](#)

Position contraire : [Option de vente de protection](#)