

SITUATION

Le vendeur d'options d'achat couvertes protège les actions qu'il détient de toute baisse modérée de leur cours puisque la perte découlant d'une dépréciation de cette position serait compensée en tout ou en partie par la prime des options d'achat vendues. Toutefois, cette stratégie comporte certaines limites :

- La protection des actions de l'investisseur est fonction de l'importance des primes d'options d'achat reçues. Ainsi, l'investisseur n'est pas protégé contre des chutes importantes du cours de ses actions à moins de vendre des options d'achat ayant un prix de levée toujours plus bas. Ceci comprend cependant un risque de plus en plus important d'être assigné.
- L'investisseur doit se priver du profit qu'il pourrait tirer d'une hausse du cours de ses actions au delà du prix de levée des options vendues, tant et aussi longtemps que les options d'achat qu'il a vendues demeurent en vigueur, puisqu'il peut être obligé de vendre ses actions si le détenteur des options d'achat décide de les exercer.

Les options de vente permettent, en grande partie, de contourner ces problèmes en assurant au détenteur une protection entière contre les pertes tout en laissant intactes ses chances de profiter d'une augmentation du cours de ses actions. De plus, l'investisseur ne peut être assigné puisqu'en tant que détenteur de l'option, c'est lui qui contrôle le moment de la levée.

OBJECTIF

Geler un gain ou protéger la valeur des actions détenues dans un portefeuille.

STRATÉGIE

Un investisseur possède 1 000 actions de la Banque MNO. Le cours de ces actions a considérablement augmenté depuis qu'il les a acquises et atteint maintenant 32,00 \$. Cette position vaut donc 32 000,00 \$ (1 000 x 32,00 \$). L'investisseur désire conserver les actions à cause de leur potentiel à long terme, mais s'inquiète de la possibilité d'une correction au cours des mois à venir prévue par beaucoup d'analystes.

Pour protéger ses actions MNO, l'investisseur achète 10 options de vente MNO JUIN 32 à une prime de 1,60 \$; l'investissement total nécessaire s'élève donc à 1 600,00 \$. Il s'assure ainsi d'un prix de vente de 30,40 \$ l'action (soit le prix de levée de 32,00 \$ moins la prime de 1,60 \$) en cas de chute du cours des actions MNO.

RÉSULTATS

Scénario 1 : le prix de l'action MNO est tombé à 26,00 \$ et la prime des options de vente est passée à 6,00 \$. La perte de 6,00 \$ l'action due à la baisse du cours est partiellement compensée par un gain sur option de 4,40 \$ (soit 6,00 \$ - 1,60 \$) si l'investisseur vend ses 10 options de vente.

| Date et transaction | Cours des actions MNO | Options | Actions |
|----------------------------------------------------|-----------------------|---------------|----------------|
| 26 février : | | | |
| achat de 10 options de vente MNO JUIN 32 à 1,60 \$ | 32,00 \$ | (1 600,00) \$ | (32 000,00) \$ |
| 20 mai : | | | |
| vente de 10 options de vente MNO JUIN 32 à 6,00 \$ | 26,00 \$ | 6 000,00 \$ | 26 000,00 \$ |
| Perte sur actions | | | (6 000,00) \$ |
| Gain sur vente des options | | 4 400,00 \$ | |
| Perte nette | | (1 600,00) \$ | |

Suite au verso >>

On remarque que les profits tirés des options contribuent sensiblement à atténuer l'effet des pertes sur les actions elles-mêmes. L'investisseur aurait pu obtenir une meilleure protection en achetant une série en jeu telle que les options de vente JUIIN 34,50, mais la prime aurait été alors plus élevée. Il faut noter que l'investisseur pourrait exercer ses 10 options de vente (plutôt que de les revendre) et vendre ses 1 000 actions de la Banque MNO à 32,00 \$ chacune. Sa décision se fonderait alors sur ses prévisions quant au cours futur des actions MNO ainsi que sur des considérations relatives aux frais de courtage.

Scénario 2 : le prix de l'action MNO monte à 40,00 \$.

Dans ce cas, les 10 options de vente n'ont plus aucune valeur. La valeur des 1 000 actions de l'investisseur augmente de 8 000 \$ – soit $1\ 000 \times (40,00 \$ - 32,00 \$)$ – compensant ainsi très largement le coût des 10 options de vente. Si l'investisseur s'était protégé en vendant des options d'achat plutôt qu'en achetant des options de vente, il n'aurait pu profiter pleinement de cette hausse.

Si le cours des actions passe à 40,00 \$, l'investisseur peut envisager l'achat d'options de vente ayant un prix de levée de 40,00 \$ pour geler les profits découlant de la plus-value tout dernièrement acquise par les actions de la Banque MNO. Bon nombre d'investisseurs emploient cette stratégie de façon systématique pour protéger les profits qu'ils retirent de leurs placements sans liquider leurs positions sur le marché des actions.

