

BOURSE DE MONTRÉAL

Vente d'une option de vente non couverte

(option de vente non couverte, option de vente position vendeur)

Description

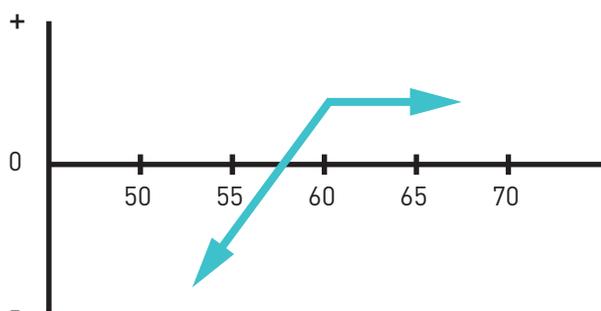
Le vendeur d'une option de vente qui ne souhaite pas détenir l'action sous-jacente et qui n'a aucune ressource aux fins de règlement en cas d'assignation des actions adopte une stratégie fort risquée.

Dans le cadre d'une stratégie d'option de vente non couverte, l'investisseur prévoit que l'option de vente viendra à échéance en ayant perdu toute valeur, ce qui permet au vendeur de conserver la prime reçue initialement. Avec beaucoup de chance, la stratégie pourrait être efficace, mais des résultats inattendus pourraient s'avérer catastrophiques. Compte tenu du potentiel de revenu limité et du risque énorme de baisse, cette stratégie ne convient pas à la plupart des investisseurs. Mis à part liquider l'option de vente, il n'existe pas d'autre façon de se protéger contre l'assignation. Pour ce qui est de cette solution, elle pourrait s'avérer difficile et coûteuse juste au moment où l'investisseur souhaite le plus liquider l'option, soit lorsque le cours de l'action dégringole.

Comment le vendeur d'une option de vente position vendeur peut-il déjouer le risque inhérent à ce placement? Tout d'abord, l'investisseur pourrait mettre de côté les ressources financières afin d'acquérir l'action en tout temps si celle-ci fait l'objet d'une assignation. Ensuite, l'investisseur pourrait sélectionner un prix d'exercice avec plus de prudence; non en fonction de l'optimisation du revenu de la prime. De toute évidence, plus le prix d'exercice est élevé, plus le montant de la prime l'est aussi et plus le risque d'assignation est grand.

Vente d'une option de vente non couverte

Position nette



Exemple

Vente de 1 option de vente XYZ 60

GAIN MAXIMAL

Prime reçue

PERTE MAXIMALE

Prix d'exercice - prime reçue (importante)

Perspective

L'investisseur espère que le cours de l'action sera stable ou grimpera pendant la durée de l'option, et considère la probabilité d'une baisse très infime.

Résumé

Une option de vente non couverte vise la vente d'une option de vente sans les liquidités réservée pour acheter l'action sous-jacente.

Cette stratégie comporte un grand risque et repose sur la stabilité ou la hausse du cours de l'action. Elle donne de meilleurs résultats lorsque l'option échoit en ayant perdu toute valeur.

Motivation

La vente d'une option de vente non couverte a pour unique motif de gagner le revenu de la prime.

Variantes

Les options de vente couvertes sont identiques aux options de vente non couvertes, à deux exceptions près. Tout d'abord, le vendeur d'une option de vente non couverte n'a pas mis de côté les fonds pour acheter l'action en cas d'assignation. Par conséquent, l'assignation exigerait des manœuvres urgentes et peut-être coûteuses pour que l'investisseur obtienne suffisamment de fonds avant le règlement. Ensuite, le vendeur d'une option non couverte ne souhaite pas acquérir l'action sous-jacente. En cas d'assignation, l'objectif serait de revendre l'action dans les meilleurs délais afin de réduire la durée et le risque inhérents à l'actionnariat.

Perte maximale

La perte théorique maximale est limitée, mais est très substantielle. Dans le pire des cas, le cours de l'action chute à zéro; l'investisseur devra alors acheter une action sans valeur au prix d'exercice. Cependant, le prix d'achat réel serait réduit du montant de la prime reçue de la vente de l'option de vente.

Vraisemblablement, l'investisseur pourrait devoir engager des frais supplémentaires afin de réunir suffisamment de fonds pour honorer le contrat le jour du règlement.

Gain maximal

Les gains maximaux sont très limités, plus particulièrement par rapport à l'ampleur du risque. Si la position n'a pas été liquidée à l'échéance, dans le meilleur des cas, le cours de l'action sera supérieur au prix d'exercice. Dans ce cas, l'option vient à échéance en ayant perdu toute valeur et l'investisseur reçoit la prime pour la vente de l'option de vente.

Profit / Perte

Le potentiel de profit est extrêmement limité. Peu importe à quel point le cours de l'action grimpe, au mieux, l'investisseur peut espérer toucher la prime initiale. Dans le meilleur des cas pour le vendeur de l'option de vente, le cours de l'action serait stable ou augmenterait pendant la durée de l'option, aucune nouvelle annonce ou autre événement ne faisant grimper la volatilité. Si le temps s'écoule et que l'option de vente demeure hors-jeu, il serait plus vraisemblable qu'elle échoit en ayant perdu toute valeur, dégageant l'investisseur de toutes ses obligations.

Puisque la prime constitue le seul avantage, certains vendeurs sont tentés de vendre des contrats offrant des durées plus longues et des prix d'exercice plus élevés. Dans les deux cas, les possibilités d'assignation seraient accrues, ce qui s'avère une issue fort indésirable. L'investisseur serait tenu de faire des pieds et des mains pour fournir les fonds requis le jour du règlement et établir des plans d'urgence pour revendre l'action par la suite. Le délai entre l'assignation et l'avis aggrave le risque général.

Les pertes potentielles sont excessivement importantes, n'étant limitées que par le fait que la valeur de l'action ne peut chuter en deçà de zéro. À ce point, la perte équivaldrait au prix d'exercice, déduction faite de la prime initiale reçue.

Seuil de rentabilité

À l'échéance, dans le cadre de la stratégie, le seuil de rentabilité est atteint lorsque le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice, l'écart étant égal au montant de la prime reçue; autrement dit, la valeur intrinsèque de l'option correspond au prix auquel l'option a été vendue.

Seuil de rentabilité = prix d'exercice – prime

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence défavorable sur cette stratégie. Même si l'investisseur croit qu'il n'existe aucune corrélation entre la volatilité implicite et un risque futur accru d'assignation, celle-ci fera normalement augmenter le coût du rachat de l'option de vente pour liquider la position.

Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence extrêmement favorable sur cette stratégie. Chaque jour qui s'écoule réduit la probabilité mathématique qu'une option de vente au cours ou hors-jeu devienne en-jeu à l'échéance.

À l'approche de l'échéance, l'option converge vers sa valeur intrinsèque, soit, dans le cas des options de vente hors-jeu, zéro.

Risque lié à l'assignation

Le risque d'assignation, qu'elle soit anticipée ou à l'échéance, est la principale inquiétude de l'investisseur puisqu'il n'a ni les fonds disponibles à cette fin ni le désir de détenir l'action sous-jacente. Une sélection prudente du prix d'exercice et une surveillance continue et attentive constituent les meilleurs moyens d'atténuer les risques d'un imprévu coûteux. Par ailleurs, la seule façon d'éliminer ce risque consiste à acheter l'option de vente en vue de la liquider. En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, survient lorsque l'option de vente est fortement en-jeu.

Risque lié à l'échéance

Ce risque s'applique également. Le vendeur de l'option ne peut savoir avant le lundi suivant l'échéance si une assignation est survenue ou non. Puisque cette stratégie a pour objectif la revente de l'action ayant été assignée le plus tôt possible, le délai d'un week-end expose l'investisseur au risque provisoire lié au cours de l'action, de même qu'aux inconvénients éventuels liés à la nécessité de combler les besoins de fonds en vue du règlement de l'option jusqu'au règlement subséquent de la vente de l'action.

Observations

Au chapitre du risque, cette stratégie n'est surpassée que par la vente d'une option d'achat non couverte, et ne convient pas à la plupart des investisseurs. Elle exige une marge considérable dans le cadre de la réalisation de l'opération et le risque excède de loin le montant de cette marge initiale; de plus, une fluctuation défavorable du marché pourrait obliger l'investisseur à fournir une marge supplémentaire en très peu de temps ou à liquider sa position en essayant une perte non négligeable.

Positions liées

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

Position contraire : [Option de vente position acheteur](#)