

La vente d'options de vente garanties pour acheter des actions

Le marché canadien est en correction depuis plus d'une année. Certains investisseurs reluquent donc la possibilité d'acheter des titres de qualité en vue de les détenir à long terme. Cependant, l'achat de titres dans un tel contexte expose les investisseurs à des pertes potentielles à court terme, car rien ne nous garantit que le marché stoppera sa glissade pour ensuite reprendre sa marche haussière. C'est la raison pour laquelle certains investisseurs préfèrent placer des ordres d'achat à cours limité sous le niveau des prix actuels en vue d'acquérir des titres à de meilleurs prix. Ils attendent leur prix en somme!

Cette façon de procéder demande une certaine discipline, et un certain courage; plusieurs investisseurs peuvent être tentés de changer d'idée quand le prix du marché s'approche de leur cours acheteur. Prenons l'exemple d'un investisseur qui désire acheter un titre de qualité sur faiblesse. Au cours actuel de 20 \$, l'investisseur estime que le titre ABC est un peu trop cher et qu'un bon prix serait plutôt aux alentours de 18 \$. Les raisons sur lesquelles se fonde l'investisseur peuvent être d'ordre fondamental et/ou technique. L'investisseur place donc un ordre d'achat à cours limité pour acheter 100 actions à 18 \$. Après quelques séances, les prix reprennent leur baisse et ABC commence à s'approcher du cours limite de 18 \$. L'environnement est lourd, il y a des vendeurs partout. L'investisseur abaisse son prix à 17 \$ devant cette marée de vendeurs. Tel que prévu, le marché chute pour toucher les 17,50 \$. L'investisseur est fier de son coup. Il sent qu'il pourra acquérir les actions à son prix de 17 \$. Il entrevoit déjà l'économie de 1 \$ par rapport à son ordre initial. Mais voilà que le marché se rétablit et remonte à 18,50 \$. L'investisseur considère maintenant qu'il a raté une occasion d'acheter les actions à 18 \$ et qu'il n'aurait pas dû changer son prix. Il décide donc de replacer son ordre à cours limité pour acheter les actions à 18 \$, mais cette fois-ci, il se promet bien de ne pas y toucher.

En regardant de plus près cette situation, un négociateur d'options pourrait faire remarquer à notre investisseur que le placement d'un ordre à cours limité sous le niveau du marché correspond à s'engager à acheter des actions. Or, parmi toutes les stratégies d'options, la vente d'options de vente garanties est en tout point conforme avec cette définition. En effet, le signataire (vendeur) d'une option de vente contracte l'obligation d'acheter les actions sous-jacentes au prix de levée du contrat si le détenteur exerce son droit de vente. En contrepartie de cette obligation, le signataire encaisse une prime. Par conséquent, le négociateur d'options fait remarquer à l'investisseur qu'il pourrait également s'engager à acheter les actions ABC en vendant un contrat d'options de vente ayant un prix de levée de 18 \$ tout en encaissant une prime au passage. Le résultat serait le même que d'attendre son prix sur le marché des actions, sauf qu'avec la vente des options de vente cela équivaut à se faire payer pour acheter les actions.

En effet, tel qu'on peut le constater dans le tableau 1 ci-dessous, lorsqu'on compare les deux situations (placement d'un ordre à un cours limite de 18 \$ et vente d'une option de vente ayant un prix de levée de 18 \$), on se rend compte que le risque (en cas de baisse) est semblable dans les deux cas, avec un avantage pour la vente des options de vente puisqu'on encaisse une prime. En revanche, si les actions se maintiennent au-dessus des 18 \$, dans les deux scénarios on n'achètera pas les actions. Encore une fois, c'est la vente des options de vente qui l'emporte puisque tant qu'à ne pas acquérir les actions, autant avoir préalablement encaissé une prime.

Tableau 1 – Comparaison des deux scénarios

Cours des actions ABC = 20 \$	Ordre d'achat à un cours limite de 18 \$	Vente d'une option de vente garantie avec un prix de levée de 18 \$
Baisse du cours des actions sous les 18 \$	Achat des actions à 18 \$ Risque = 18 \$ l'action	Achat des actions à 18 \$ Risque = 18 \$ l'action moins la prime reçue
Le cours des actions se maintient au-dessus des 18 \$	Aucun achat d'actions	Aucun achat d'actions Profit = Prime reçue

UN EXEMPLE CONCRET

Figure 1 : Banque Nationale au 27 avril 2012



Prenons le cas d'un investisseur intéressé par les actions de Banque Nationale (NA). Nous sommes le 27 avril 2012 alors que Banque Nationale vient tout juste de confirmer un signal de vente après l'établissement d'une formation tête et épaules (voir la figure 1). L'objectif de prix à la baisse est tout près de 72 \$ alors que NA cotait à 77,27 \$ ce jour-là.

L'investisseur n'est pas particulièrement pressé, dans ce contexte, d'acheter les actions au cours actuel. Il estime qu'à un prix de 74 \$, NA représenterait une belle occasion. Deux choix s'offrent à lui : soit il attend son prix en plaçant un ordre à un cours limite de 74 \$, soit il vend une option de vente qui l'obligera à acheter les actions au prix de levée de 74 \$. Il décide de vendre des options de vente garanties. En consultant le site de la Bourse à l'adresse http://m-x.ca/nego_cotes_fr.php, il constate que des options de vente, échéant le 16 juin 2012 et ayant un prix de levée de 74 \$, sont disponibles et qu'il peut en vendre au prix de 0,65 \$ l'action.

Il vend 10 contrats et, par le fait même, s'engage à acheter 1 000 actions de NA au prix de levée de 74 \$ d'ici l'échéance du 16 juin 2012 (si le détenteur des options de vente exerce son droit de vente). En contrepartie de cette obligation, il encaisse une prime de 65 \$ par contrat pour un total de 650 \$ pour les 10 contrats vendus (0,65 \$ l'action x 10 contrats x 100 actions par contrat).

Figure 2 : Banque Nationale au 15 juin 2012



Tel qu'illustré à la figure 2, le prix cible de 72 \$, projeté par la formation tête et épaules, a rapidement été atteint. On peut donc affirmer que l'ordre d'achat à un cours limité de 74 \$ aurait été exécuté permettant à l'investisseur d'acquérir 1 000 actions de NA à 74 \$.

Dans le cas des options de vente, il faut attendre l'exercice des options de vente (au plus tard à la date d'expiration du 16 juin 2012) par le détenteur. Au 15 juin 2012 (la dernière journée de négociation avant la date d'échéance du 16 juin 2012), les actions de NA ont clôturé au prix de 72,97 \$. On peut donc affirmer que le détenteur des options de vente les aurait alors exercées puisque cela lui permet de vendre les actions au prix de levée de 74 \$. Un avantage de 1,03 \$ par rapport au cours de clôture de 72,97 \$. En contrepartie, notre investisseur est dans l'obligation d'acheter 1 000 actions NA au prix de levée de 74 \$. Comme il a encaissé une prime de 0,65 \$ l'action, son prix de revient est donc de 73,35 \$.

L'achat des actions directement sur le marché boursier a été réalisé à un prix de 74 \$ alors que l'achat des actions par l'entremise des options de vente a permis à l'investisseur de les acheter à un prix de 73,35 \$. Par conséquent, la vente des options de vente garanties a permis d'acquérir les actions de NA à un prix plus avantageux que lorsqu'elles sont achetées directement sur le marché boursier.

CONCLUSION

Les investisseurs qui souhaitent acheter des actions de qualité sous la valeur actuelle du marché peuvent attendre leur prix (en plaçant des ordres à cours limité sous la valeur actuelle du marché) ou en vendant des options de vente garanties à un prix de levée qui correspond à leur prix cible. Le signataire (vendeur) des options de vente contracte alors l'obligation d'acheter les actions sous-jacentes au prix de levée du contrat. En échange de cette obligation, le signataire encaisse une prime qui vient réduire le coût d'acquisition éventuel des actions et offrir une légère protection en cas de baisse. L'encaissement de la prime correspond dans les faits à

être payé pour acheter les actions sous-jacentes. Que les options de vente soient exercées, ou qu'elles viennent à échéance sans valeur, la vente d'options de vente garanties permet dans tous les cas de réaliser la stratégie d'achat d'actions à un meilleur prix que l'achat direct sur le marché boursier. La vente d'options de vente sur des titres de qualité représente donc une excellente stratégie pour les investisseurs.

Pour en savoir davantage, consultez la fiche stratégie « Vente d'options de vente garanties (*secured puts*) » à l'adresse http://m-x.ca/f_publications_fr/options_strat7_fr.pdf.