

L'utilisation efficace de l'effet de levier à l'aide des options

Nous avons déjà mentionné que la meilleure façon de débuter avec les options est d'utiliser les stratégies les plus courantes qui portent sur la protection des actions et sur l'achat et la vente d'actions à meilleur prix. En effet, l'utilisation des options à des fins de protection permet de fixer à l'avance un prix d'achat ou un prix de vente, selon qu'on achète une option d'achat ou de vente. La vente d'options d'achat couvertes et la vente d'options de vente garanties sont les stratégies qui permettent de vendre ou d'acheter des actions à meilleur compte que ce qu'on pourrait obtenir par le biais d'ordres à cours limite sur les bourses. Ces stratégies sont parfaites pour le débutant puisqu'elles ne nécessitent pas un niveau de connaissance élevé.

Lorsque vient le temps de spéculer avec les options, les investisseurs font face à au moins deux obstacles importants. Le premier, qui est le même pour tous les types d'investisseurs, consiste à déterminer avec succès la direction future du titre faisant l'objet de l'analyse. Le second est de taille et il explique pourquoi il est si difficile pour les investisseurs d'utiliser les options à des fins de spéculation. Il s'agit de l'érosion de la valeur-temps.

La prime des options est constituée de deux variables : la valeur intrinsèque et la valeur-temps. La valeur intrinsèque représente la valeur qu'aurait l'option si nous étions à l'échéance. C'est la plus grande valeur entre zéro et la différence entre le prix au marché et le prix de levée (pour les options d'achat) et le prix de levée moins le prix au marché (pour les options de vente). Une valeur négative signifie qu'on n'a pas intérêt à exercer l'option. La valeur-temps est égale à l'excédent de la prime sur la valeur intrinsèque. Plus une option a de temps à courir jusqu'à l'échéance, plus la valeur des options (d'achat et de vente) est élevée. Et par conséquent, plus le détenteur est exposé à des pertes importantes en lien avec la valeur-temps. Les stratégies à exécuter pour limiter l'impact de l'érosion de la valeur-temps sur les options nécessitent un niveau de compréhension plus important que les notions de base, et cela pourrait faire l'objet d'un article complet sur ce seul sujet. Cependant, il est tout de même possible de tirer son épingle du jeu.

En se concentrant sur le premier obstacle, soit la direction du prix, l'investisseur est en mesure de choisir l'option qui lui procurera l'effet de levier optimal par rapport à son prix cible. Que celui-ci soit à la hausse ou à la baisse.

La démarche à suivre consiste d'abord à déterminer la direction et le prix cible du titre en utilisant notre méthode d'analyse préférée. Ensuite, après avoir établi au préalable le montant équivalant à la perte maximale que nous sommes prêts à subir pour cette transaction en particulier, on pourra calculer le nombre de contrats à acheter de l'option qui représente le meilleur choix parmi toutes celles qui sont offertes. Ainsi, comme la perte sur les options est limitée à la prime payée, l'investisseur aura la certitude de ne pas perdre plus que la somme équivalant à la perte maximale.

Nous utiliserons un exemple sur un titre fictif afin d'illustrer les étapes nécessaires à l'identification du prix de levée de l'option à choisir. Supposons que le titre XYZ se négocie actuellement au prix de 62 \$ et que votre client ait fixé un prix cible de 71 \$ (une hausse de 15 %) qui pourrait être atteint d'ici les quatre prochains mois.

Comme nous avons une cible à la hausse, nous nous tournerons alors vers les options d'achat¹. Notre attention portera plus particulièrement sur les prix de levée compris entre le prix actuel de 62 \$ et le prix cible de 71 \$ tel qu'illustré dans le tableau suivant :

XYZ	Prix actuel		Prix cible	
		62 \$		71 \$
Type	Échéance	Prix de levée	Prime	
Option d'achat	4 mois	62 \$	2,35 \$	
Option d'achat	4 mois	64 \$	1,41 \$	
Option d'achat	4 mois	66 \$	0,74 \$	
Option d'achat	4 mois	68 \$	0,36 \$	
Option d'achat	4 mois	70 \$	0,16 \$	

Parmi ces cinq options d'achat, il y en a une qui doit nous procurer le meilleur rendement si notre prix cible est atteint d'ici l'échéance. Pour la trouver, il nous faut calculer le prix cible de l'option ainsi que le profit et le rendement potentiels pour chacune des options.

Le tableau suivant reproduit les résultats obtenus pour notre titre fictif :

XYZ	Prix actuel	Prix cible	Rendement potentiel	Perte maximale					
	62 \$	71 \$	15 %	1 000 \$					
Type	Échéance	Prix de levée	Prime	Prix d'équilibre	Prix cible	Profit potentiel	Rendement potentiel	# contrats	Profit total
Option d'achat	4 mois	62 \$	2,35 \$	64,35 \$	9 \$	6,65 \$	283 %	4	2 660 \$
Option d'achat	4 mois	64 \$	1,41 \$	65,41 \$	7 \$	5,59 \$	396 %	7	3 913 \$
Option d'achat	4 mois	66 \$	0,74 \$	66,74 \$	5 \$	4,26 \$	576 %	14	5 964 \$
Option d'achat	4 mois	68 \$	0,36 \$	68,36 \$	3 \$	2,64 \$	733 %	28	7 392 \$
Option d'achat	4 mois	70 \$	0,16 \$	70,16 \$	1 \$	0,84 \$	525 %	63	5 292 \$

Le prix d'équilibre constitue le prix minimal que le titre doit atteindre pour qu'à l'échéance la position ne soit ni gagnante, ni perdante. On le calcule en additionnant la prime de l'option au prix de levée. Le prix cible de l'option est obtenu en prenant le prix cible du titre de 71 \$ moins le prix de levée de chaque option. Le profit potentiel provient du prix cible de l'option moins la prime de celle-ci. Le rendement potentiel n'est ni plus ni moins que le profit potentiel exprimé en pourcentage. Parmi toutes les options, c'est celle qui procure le plus grand rendement potentiel qui devrait être choisie par votre client.

Dans notre exemple, c'est l'option ayant un prix de levée de 68 \$ qui offre le meilleur effet de levier si l'objectif de 71 \$ est atteint d'ici quatre mois. Cette option d'achat ne coûte que 0,36 \$ l'action pour un total de 36 \$ par contrat². En investissant le maximum de 1 000 \$ qu'il est prêt à perdre sur cette transaction, votre client peut

¹ Veuillez prendre note que cette approche peut être effectuée avec des options de vente également.

² Notez que le coût des options ne comprend pas les commissions qui peuvent varier d'une firme de courtage à l'autre.

alors acheter 28 contrats au total. À l'échéance, si le prix cible de 71 \$ est atteint, il pourra vendre ses options au prix de 3 \$ l'action, et réaliser un profit de 2,64 \$ l'action pour un rendement de 733 %. Son investissement de 1 000 \$ lui rapporterait alors 7 392 \$. C'est un rendement plus qu'impressionnant. Et, ce n'est probablement pas tellement réaliste. Dans un cas comme celui-là, il serait plus prudent de réviser à la baisse le prix cible sur le titre. Peut-être que le prix de 71 \$ est le prix maximal qui pourrait être atteint et qu'une cible intermédiaire devrait être établie. Examinons quelle serait l'option à acheter pour un prix cible de 68 \$.

	Prix actuel	Prix cible	Rendement potentiel							Perte maximale
XYZ	62 \$	68 \$	10 %							1 000 \$

Type	Échéance	Prix de levée	Prime	Prix d'équilibre	Prix cible	Profit potentiel	Rendement potentiel	# contrats	Profit total
Option d'achat	4 mois	62 \$	2,35 \$	64,35 \$	6 \$	3,65 \$	155 %	4	1 460 \$
Option d'achat	4 mois	64 \$	1,41 \$	65,41 \$	4 \$	2,59 \$	184 %	7	1 813 \$
Option d'achat	4 mois	66 \$	0,74 \$	66,74 \$	2 \$	1,26 \$	170 %	14	1 764 \$
Option d'achat	4 mois	68 \$	0,36 \$	68,36 \$	-	-	-	-	-
Option d'achat	4 mois	70 \$	0,16 \$	70,16 \$	-	-	-	-	-

Comme nous pouvons le constater, avec un prix de cible de 68 \$, c'est l'option ayant un prix de levée de 64 \$ qui offre le meilleur rendement potentiel (+184 %). Au coût de 1,41 \$ l'action, l'investissement de 1 000 \$ lui offre la possibilité de réaliser un profit de 2,59 \$ l'action (sur les 7 contrats achetés) pour un total de 1 813 \$. Ce qui est un peu plus réaliste que le scénario initial.

Cependant, au lieu de choisir un prix cible entre les deux, votre client pourrait consacrer 70 % de la somme de 1 000 \$ sur le prix cible de 68 \$ et 30 % sur le prix cible de 71 \$ (ou toute autre pondération bien sûr). Avec une telle pondération, votre client pourrait maintenant acheter cinq contrats d'options d'achat ayant un prix de levée de 64 \$ et huit contrats du prix de levée de 68 \$ (voir les tableaux ci-dessous).

	Prix actuel	Prix cible	Rendement potentiel							Perte maximale
XYZ	62 \$	68 \$	10 %							700 \$

Type	Échéance	Prix de levée	Prime	Prix d'équilibre	Prix cible	Profit potentiel	Rendement potentiel	# contrats	Profit total
Option d'achat	4 mois	64 \$	1,41 \$	65,41 \$	4 \$	2,59 \$	184 %	5	1 295 \$

	Prix actuel	Prix cible	Rendement potentiel							Perte maximale
XYZ	62 \$	71 \$	15 %							300 \$

Type	Échéance	Prix de levée	Prime	Prix d'équilibre	Prix cible	Profit potentiel	Rendement potentiel	# contrats	Profit total
Option d'achat	4 mois	68 \$	0,36 \$	68,36 \$	3 \$	2,64 \$	733 %	8	2 112 \$

Une fois la position établie, il ne reste plus qu'à la gérer jusqu'à l'échéance. Au début de l'article, nous avons mentionné que la valeur-temps était un obstacle important pour les investisseurs. Ça l'est toujours, mais seulement si on garde la position jusqu'à l'échéance. Lorsqu'on examine la position hypothétique de votre client, nous constatons que les prix cibles de 68 \$ et de 71 \$ sur le titre correspondent à des prix cibles de 4 \$ pour l'option ayant un prix de levée de 64 \$ et de 3 \$ pour le prix de levée de 68 \$. Par conséquent, c'est tout ce qui nous intéresse maintenant. Il se peut qu'avant l'échéance, le prix de l'option atteigne son prix cible correspondant sans pour autant que le titre n'ait atteint le sien. Dans ce cas, nul n'est besoin d'attendre plus

longtemps pour vendre son option. Le prix cible est atteint? Alors, on prend son profit et on passe à la prochaine occasion d'investissement. Gérer ses positions d'options de cette façon permet de réduire l'impact de l'érosion de la valeur-temps sans avoir à établir des stratégies complexes. Garder les choses le plus simple possible devrait être la norme, et c'est souvent un gage de réussite.³

Journées de formation sur les options

La Bourse de Montréal et l'Options Industry Council tiendront les premières journées de formation* sur les options de l'année 2011 à Toronto et à Vancouver.

Toronto

Le 26 février 2011 au Hilton Toronto

Pour en savoir davantage ou pour vous inscrire, consultez le programme à l'adresse :

http://www.m-x.ca/evenements/optionsdayTor11_en?r=MXW.

Vancouver

Le 26 mars 2011 au Fairmont Pacific Rim

Pour en savoir davantage ou pour vous inscrire, consulter le programme à l'adresse :

http://www.m-x.ca/evenements/optionsdayVan11_en?r=MXW.

Nous espérons vous voir lors de l'un de ces événements où des instructeurs chevronnés présenteront un tout nouveau programme. Vous aurez la possibilité d'obtenir de précieuses indications sur les défis auxquels font face les investisseurs particuliers lorsqu'ils négocient des options.

* Ces journées de formation se dérouleront en anglais seulement.

Pour tout autre renseignement sur nos activités de formation, écrivez-nous à events@m-x.ca.

³ Veuillez prendre note que l'auteur de cet article, M. Martin Noël, met à votre disposition un chiffrier Excel avec lequel vous serez en mesure d'effectuer les calculs requis par cette méthode. Vous pouvez le joindre à l'adresse électronique mnoel@financiermonetis.com.