

BOURSE DE MONTRÉAL

Achat d'options d'achat au lieu d'actions

Situation

Il arrive souvent qu'un investisseur hésite à engager des capitaux importants dans l'achat de certaines actions, mais qu'il désire quand même se mettre dans une position où il pourra profiter d'une éventuelle hausse du cours de celles-ci. Les options d'achat proposent une stratégie attrayante pour l'investisseur qui s'intéresse beaucoup à un titre, mais qui hésite à procéder à l'achat d'actions ordinaires d'une société, à cause de contraintes de flux monétaire ou de facteurs de risque de financement. Ainsi, cette stratégie permet de profiter du facteur d'amplification que procurent les options lorsque l'investisseur prévoit une hausse des cours tout en limitant la perte à la prime de l'option achetée.

Objectif

Acquérir des options d'achat pour bénéficier d'un mouvement à la hausse.

Stratégie

Un investisseur estime que les actions de la Banque MNO cotées à 16,00 \$ sont sous-évaluées. Il ne possède pas d'actions de la Banque MNO, mais croit que leur cours va monter au cours des mois à venir.

Pour profiter de ses prévisions, il pourrait évidemment acheter des actions ordinaires MNO. 200 actions lui coûteraient 3 200,00 \$. Par contre, les options d'achat à six mois de la Banque MNO à 17,00 \$ l'action sont alors disponibles pour une prime de 0,75 \$. Cet investisseur décide donc d'acheter 2 options d'achat MNO OCT 17 pour un coût total de 150,00 \$ (soit $2 \times 100 \times 0,75$ \$) – ce qui est nettement moins que le déboursé pour l'achat de 200 actions.

Six mois plus tard, les actions de la MNO ont effectivement connu une hausse pour clôturer à 20,00 \$ le 7 octobre. La prime des options d'achat MNO OCT 17 est alors de 3,00 \$. Ayant l'impression que le cours des actions MNO ne montera pas plus haut, l'investisseur décide de vendre ses 2 options d'achat MNO OCT 17 et obtient des revenus de 600,00 \$ ($2 \times 100 \times 3,00$ \$).

Résultats

La revente des options d'achat a permis à l'investisseur de réaliser un profit de 450,00 \$ puisque les options achetées 150,00 \$ valaient, six mois plus tard, 600,00 \$. Si, le 1er avril, il avait acheté 200 actions MNO à 16,00 \$ l'action, soit un coût total de 3 200,00 \$, son profit aurait été de 800,00 \$, car ces 200 actions vaudraient 4 000,00 \$ le 7 octobre.

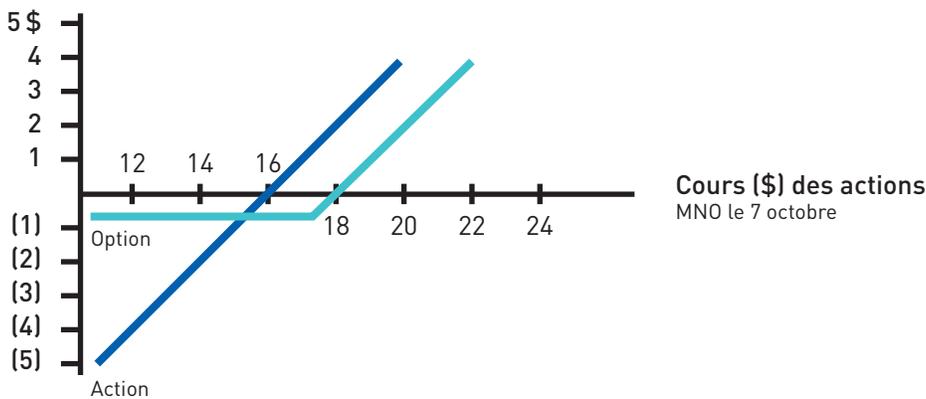
La différence entre les rendements du capital investi dans les deux cas est assez marquée en raison de la disparité existant entre les déboursés initiaux, comme le montre le tableau suivant :

DATE ET TRANSACTION	Cours des actions MNO	Options	Actions
1er avril : achat de 2 options d'achat MNO OCT 17 à 0,75 \$	16,00 \$	(150,00) \$	(3,200,00) \$
7 octobre : vente de 2 options d'achat MNO OCT 17 à 3,00 \$ ou de 200 actions	20,00 \$	600,00 \$	4 000,00 \$
Profit net		450,00 \$	800,00 \$
Rendement du capital		300 %	25 %

Si l'investisseur avait acheté des actions de la Banque MNO plutôt que des options d'achat, le taux de rendement de son capital aurait été considérablement moindre. Qui plus est, le risque pour l'acheteur d'options est limité à la prime payée, qu'il y ait ou non baisse du cours du marché des actions de la Banque MNO.

Voici un graphique illustrant la comparaison entre les profits et les pertes découlant des deux stratégies (achat d'options d'achat et achat d'actions). L'axe des ordonnées représente les profits ou les pertes par action. Pour obtenir les pertes ou les profits nets occasionnés par chaque stratégie, il suffit de multiplier par 200 le profit ou la perte par action.

Profit (perte) par action



Le graphique illustre les avantages relatifs de chaque stratégie. Par exemple, le seuil de rentabilité de la stratégie se fondant sur les options (le point auquel la courbe « option » croise l'axe des abscisses) est à 17,75 \$ l'action (le prix de levée de l'option d'achat MNO OCT 17 plus la prime de 0,75 \$ payée le 1er avril) alors que le seuil de rentabilité de la stratégie sur actions est à 16,00 \$, soit le cours en vigueur le 1er avril. Si le cours des actions MNO monte, le profit total de l'investisseur sera légèrement plus élevé s'il possède les actions étant donné qu'il n'aura pas payé de prime de risque (la valeur-temps) pour les options. Dans une stratégie comme dans l'autre, les profits peuvent toutefois être illimités.

Ceci dit, il faut remarquer la ligne horizontale du côté « perte ». Elle s'explique par le fait que l'acheteur d'options ne peut perdre plus que les 150,00 \$ qu'il a payés en prime. Le détenteur des 200 actions court naturellement le risque de perdre considérablement plus si le cours des actions baisse de façon marquée. Il perd un dollar par action pour chaque dollar de baisse de cours; quant à l'acheteur d'options, il ne peut perdre plus de 0,75 \$ l'action sous option.