

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

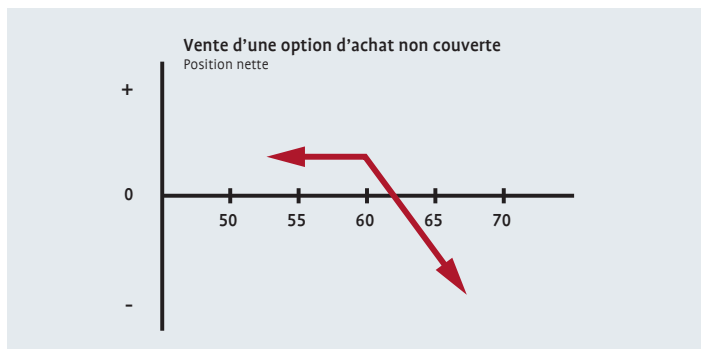
Vente d'une option d'achat non couverte

(option d'achat non couverte, option d'achat position vendeur)

DESCRIPTION

Un investisseur qui vend une option d'achat sans détenir l'action sous-jacente mise sur une prévision neutre à baissière à court terme pour l'action. La stratégie consiste à vendre l'option d'achat dans l'espoir qu'elle perdra de la valeur par le truchement d'une érosion du temps et qu'elle finira par venir à échéance hors-jeu. Si la durée échoit sans que l'option soit assignée, le vendeur conserve la totalité de la prime reçue initialement, et toutes les obligations aux termes de la position vendeur sur option d'achat prennent fin.

Le risque incertain de la stratégie découle des obligations de l'investisseur si le cours de l'action grimpe de manière imprévue et que l'option d'achat est assignée. Le vendeur d'une option d'achat non couverte n'a aucun moyen de compenser le risque lié à l'assignation. Pire encore, l'obligation est inconditionnelle. En l'absence d'une limite à l'égard du plafond que le cours de l'action peut toucher, il n'y a aucune limite supérieure quant aux pertes pouvant être essuyées pour acheter l'action en vue de la livraison en cas d'assignation. Le choix de prix d'exercice plus élevés et d'échéances plus courtes pourrait rendre la stratégie un peu moins risquée, mais il n'y a tout simplement aucune manière de contrer de façon prévisible le risque considérable.



EXEMPLE

Vente de 1 option d'achat XYZ 60

GAIN MAXIMAL

Prime reçue

PERTE MAXIMALE

Illimité

PERSPECTIVE

L'investisseur recherche la stabilité ou une baisse du cours de l'action pendant la durée des options.

En principe, un investisseur qui prévoit une baisse imminente et prononcée pourrait vendre une option d'achat non couverte malgré des perspectives haussières à long terme pour l'action. Cependant, pour que cette stratégie soit réussie, l'investisseur doit prédire correctement la portée et le moment précis de la correction à court terme et il doit en être très confiant en raison des risques.

RÉSUMÉ

Cette stratégie consiste à vendre une option d'achat non couverte. Elle sera profitable si le cours de l'action demeure stable ou baisse et produira de meilleurs résultats si l'option échoit en ayant perdu toute valeur.

MOTIVATION

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

PERTE MAXIMALE

La perte maximale est illimitée. Dans le pire des cas, le cours de l'action monte à l'infini; l'investisseur devra alors acheter l'action sur le marché à ce cours dont le plafond n'est pas défini et la vendre au prix d'exercice.

GAIN MAXIMAL

Le gain maximal est très limité. Dans le meilleur des cas, le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice à l'échéance. 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 d'achat.

PROFIT / PERTE

Cette stratégie représente la forme extrême de risque de placement dans des options. Le potentiel de profit est très limité. Les pertes potentielles sont illimitées.

Puisque la stratégie est adoptée uniquement pour les revenus de la prime, il pourrait être tentant de vendre des contrats pour obtenir des prix plus élevés. Cependant, des prix d'exercice moins élevés et des durées plus longues ne font qu'ajouter aux risques d'assignation. Avec la vente d'une option de vente non couverte, l'importance des pertes est limitée. Dans le cas de la vente d'une option d'achat non couverte, les pertes sont illimitées.

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 supérieur 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. Autrement dit, le marché estime que les chances que l'option soit en-jeu ou davantage en-jeu sont meilleures qu'auparavant. Et même si le vendeur d'une option d'achat non couverte ne s'inquiétait pas de cette évaluation, la valeur plus élevée de l'option d'achat aurait néanmoins de l'importance, puisque le coût de liquidation de la position grimperait.

ÉROSION DU TEMPS

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence extrêmement favorable sur cette stratégie. À l'approche de l'échéance, les valeurs de l'option tendent à diminuer pour se rapprocher de leur valeur intrinsèque. Si, comme le souhaitait l'investisseur, l'option d'achat est hors-jeu,

sa valeur intrinsèque est de zéro et, sous réserve de l'évolution du marché, il est de plus en plus probable que l'option vienne à échéance en ayant perdu toute valeur.

RISQUE LIÉ À L'ASSIGNATION

Le risque lié à l'assignation est immense. En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, ne survient qu'au moment où le dividende est détaché de l'action.

Sauf si leur assignation les laisse complètement indifférents, les investisseurs ayant une position vendeur doivent continuellement surveiller l'action en vue d'une éventuelle assignation anticipée. Le vendeur d'une option d'achat non couverte n'est, par définition, pas très bien préparé à honorer un avis d'assignation; par conséquent, le risque d'un exercice anticipé est majeur.

Signalons que toute situation dans laquelle une action est visée par une restructuration ou un autre événement touchant le capital, comme une fusion, une offre publique d'achat, une scission ou le versement d'un dividende extraordinaire, pourrait bousculer les attentes habituelles concernant l'exercice anticipé d'options sur l'action en question.

RISQUE LIÉ À L'ÉCHÉANCE

Le vendeur de l'option ne peut savoir avant le lundi suivant l'échéance si une assignation est survenue ou non. Et sauf si l'investisseur est disposé à détenir une position vendeur sur actions qui est déjà hors-jeu au prix d'exercice (et en a obtenu l'approbation), l'objectif est de racheter l'action assignée aussitôt que possible. Le délai d'un week-end expose l'investisseur au risque provisoire lié au cours de l'action, de même qu'au problème administratif lié à la livraison des actions à temps pour le règlement.

OBSERVATIONS

Il s'agit de la stratégie d'option la plus risquée et celle-ci ne convient définitivement 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 de vente couverte**

Position contraire : **Option d'achat position acheteur**