

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

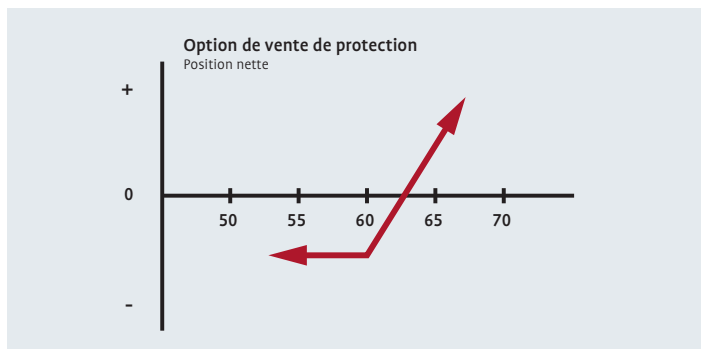
Option de vente de protection (achat protégé par option de vente)

DESCRIPTION

Une option de vente position acheteur ajoutée à une position acheteur sur actions assure la valeur de l'action. Le choix des prix d'exercice détermine le moment où la protection en cas de baisse entre en jeu. Si l'action demeure vigoureuse, l'investisseur bénéficie tout de même des gains découlant des hausses. (En fait, si les prévisions à court terme se font plus reluisantes avant l'échéance de l'option de vente, elle pourrait être revendue afin de permettre à l'investisseur de récupérer une partie de ses coûts.) Cependant, si le cours de l'action chute en deçà du prix d'exercice, comme le craignait au départ l'investisseur, celui-ci dispose de plusieurs choix.

Il peut exercer l'option de vente, ce qui déclenche la vente de l'action. Le prix d'exercice fixe le prix de liquidation minimal. Si la perspective à long terme est devenue baissière, il pourrait s'agir de l'action la plus prudente.

Si le pire semble être passé, une solution de rechange pour les investisseurs dont la perspective demeure haussière consiste à conserver l'action et à vendre l'option de vente. La vente devrait permettre à l'investisseur de récupérer une partie de la prime versée à l'origine, et pourrait même générer un profit. Le cas échéant, le coût de base de l'action se trouve réduit.



EXEMPLE

Achat de 100 actions XYZ
Achat de 1 option de vente XYZ 60

GAIN MAXIMAL
Illimité

PERTE MAXIMALE
Prix d'achat de l'action - [prix d'exercice - prime versée]

Si l'investisseur demeure nerveux, l'option de vente pourrait être conservée jusqu'à l'échéance pour prolonger la protection le plus longtemps possible. Puis, soit elle échoit en ayant perdu toute valeur, soit elle est exercée et l'action est vendue, si elle est suffisamment en-jeu.

L'option de vente peut offrir une excellente protection contre une baisse pendant la durée de l'option. Cette stratégie a pour principal inconvénient son coût, qui rehausse la barre en matière de profits gagnés. Les investisseurs dont la perspective n'est pas très haussière pourraient opter pour une meilleure stratégie.

PERSPECTIVE

Dans l'ensemble, la perspective de l'investisseur est haussière, mais celui-ci se préoccupe d'une chute marquée temporaire du cours de l'action sous-jacente.

Si l'investisseur est également inquiet des perspectives à long terme, il pourrait adopter une autre stratégie, comme une option d'achat couverte, ou il pourrait liquider l'action et choisir une autre stratégie.

RÉSUMÉ

Cette stratégie consiste à ajouter une position acheteur sur option de vente à une position acheteur sur actions. L'option de vente de protection fixe un prix « plancher » au-dessous duquel la valeur de l'action de l'investisseur ne peut baisser.

Si l'action poursuit son ascension, l'investisseur bénéficie des gains en découlant. Néanmoins, peu importe à quel point le cours de l'action chute, l'investisseur peut exercer l'option de vente afin de liquider l'action au prix d'exercice.

MOTIVATION

Cette stratégie constitue une couverture contre une baisse temporaire de la valeur de l'action. L'acheteur de l'option de vente de protection conserve le potentiel de hausse de l'action, tout en limitant le risque de baisse.

Voici quelques exemples de moments où l'investisseur pourrait envisager de recourir à une option de vente de protection :

- Avant une annonce imminente susceptible d'entraîner l'effondrement du cours d'une action préférée.
- Lorsqu'il est vital d'assurer la valeur d'une action particulière pour un certain temps, par exemple pour couvrir la mise de fonds pour l'achat d'une maison ou des frais de scolarité d'ici cinq mois.
- Lorsqu'une action représente un pourcentage important du portefeuille de l'investisseur.
- Lorsqu'un investisseur est soumis à une restriction relativement à la vente d'une action donnée pour un certain temps.
- Lorsqu'un porteur d'action désire protéger des gains non réalisés considérables.

VARIANTES

Les stratégies d'achat protégé par option de vente et d'option de vente de protection sont identiques, sauf pour ce qui est du moment où l'action est souscrite. L'option de vente de protection vise l'achat d'une option de vente afin de couvrir une action qui se trouve déjà dans le portefeuille. Si l'option de vente est achetée en même temps que l'action, la stratégie est appelée un achat protégé par option de vente. Option d'achat synthétique est tout simplement le terme générique pour cette combinaison.

PERTE MAXIMALE

La perte maximale est limitée. Dans le pire des cas, le cours de l'action chute sous le prix d'exercice. L'ampleur de la baisse n'a pas d'importance; l'option de vente plafonne la perte à ce niveau. Le prix d'exercice devient le prix de liquidation « plancher » auquel l'investisseur peut liquider l'action, peu importe à quel point chute le cours du marché.

Le montant de la perte totale dépend du coût de souscription de l'action. Si le prix d'achat de l'action est identique au prix d'exercice de l'option, la perte se limite alors à la prime versée en contrepartie de l'option de vente. Si le prix d'achat de l'action est supérieur (inférieur), la perte est alors supérieure (inférieure) de ce montant précisément.

GAIN MAXIMAL

En théorie, les gains potentiels dans le cadre de cette stratégie sont illimités. Dans le meilleur des cas, le cours de l'action grimpera à l'infini.

Si le cours de l'action monte en flèche, il n'est pas important si l'option de vente vient à échéance en ayant perdu toute valeur. Il est possible de faire le parallèle entre une option de vente de protection et une assurance du propriétaire occupant. L'actif est le principal souci; la présentation d'une demande de règlement signifie que la valeur de l'actif a subi une perte. Le propriétaire d'une maison préférerait que sa maison assurée demeure intacte, même s'il renonce aux primes d'assurance. Il en va de même pour un porteur d'option de vente protégée, qui préférerait que l'action génère un bon rendement plutôt que d'avoir recours à la protection de l'option de vente.

PROFIT / PERTE

Cette stratégie conserve le potentiel de gain illimité du cours de l'action tout en limitant les pertes éventuelles pendant la durée de l'option.

Il faut considérer la rentabilité de la stratégie du point de vue d'un porteur d'action, plutôt que selon la possibilité de profits de l'option de vente. L'option de vente est comme une assurance; elle assure la tranquillité d'esprit, mais il est préférable de ne jamais y avoir recours.

Comparons une option de vente de protection à une position acheteur sur actions classique. L'acheteur d'une option de vente de protection verse une prime qui réduit le profit net en cas de hausse, ce qui n'est pas le cas pour le porteur d'action non couvert. Les rendements accuseront un recul correspondant au montant de la prime, peu importe à quel point le cours de l'action monte. Toutefois, en contrepartie du coût de la couverture, le porteur de l'option de vente peut limiter les risques de perte en cas de baisse, tandis que le porteur d'action classique risque de perdre la totalité du coût de l'action.

Si l'investisseur hésite à payer le coût d'une couverture sur option de vente, mais ne peut plus courir le risque que l'action soit soumise à d'importantes pertes, il pourrait devoir faire appel à une stratégie différente.

SEUIL DE RENTABILITÉ

Il n'existe pas de formule unique qui peut établir le seuil de rentabilité de la stratégie. Le profit ou la perte découlant de cette stratégie est en grande partie déterminé par le prix d'achat de l'action, qui pourrait avoir été, par le passé, beaucoup moins élevé.

Supposons que l'action a été souscrite à son cours actuel ou juste un peu au-dessous. Si le gain non réalisé sur l'action est inférieur au montant de la prime, à l'échéance, dans le cadre de cette stratégie, le seuil de rentabilité serait atteint au prix d'achat initial, plus la prime de l'option de vente.

Seuil de rentabilité = cours initial de l'action + prime

VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence neutre ou légèrement favorable sur cette stratégie. D'une part, l'investisseur pourrait estimer qu'il est avantageux de détenir une option de vente de protection puisque le marché semble prévoir une grande fluctuation.

D'autre part, même si l'investisseur est en désaccord avec le marché et qu'il est moins préoccupé par la baisse, une hausse de la volatilité implicite pourrait lui être favorable. Si le porteur d'une option de vente optimiste décide de mettre fin à la couverture pour récupérer une partie de ses coûts, une plus grande volatilité implicite aurait tendance à stimuler la valeur de revente de l'option de vente.

ÉROSION DU TEMPS

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence défavorable sur cette stratégie. La protection de la couverture prend fin à l'échéance. Quant à la valeur de revente de l'option de vente sur le marché, elle tend vers sa valeur intrinsèque à l'approche de l'échéance. Dans le cas des options de vente au cours et hors-jeu, la valeur intrinsèque est de zéro.

RISQUE LIÉ À L'ASSIGNATION

Aucun.

RISQUE LIÉ À L'ÉCHÉANCE

Il n'y a aucun risque, à la condition que l'investisseur connaisse la valeur minimale établie au préalable pour un exercice automatique. Le fait que le porteur de l'option de vente de protection conserve sa position ouverte jusqu'à l'échéance indique son désir d'exercer l'option si elle est suffisamment en-jeu. Les investisseurs qui n'ont pas l'intention de liquider leur position pourraient devoir la vendre pour liquider leur option de vente avant l'échéance si elle est en-jeu.

OBSERVATIONS

Les investisseurs qui songent à l'option de vente de protection parce qu'ils ne peuvent pas liquider leur action immédiatement, mais qui sont inquiets de ses perspectives doivent prendre bonne note de ce qui suit : il est important de s'assurer qu'une couverture d'option de vente est la bonne solution sur tous les plans, notamment juridique et fiscal. Par exemple, si des restrictions de vente d'actions liées à l'emploi s'appliquent, une option de vente de protection pourrait être considérée comme étant aussi inacceptable que la vente de l'action. De plus, selon un certain nombre de facteurs, l'IRS pourrait considérer une option de vente de protection particulière comme étant l'équivalent de la liquidation de l'action, ce qui entraînera des incidences fiscales indésirables. En fait, cette situation ne fait que rappeler combien il est important de connaître tous les faits d'abord.

POSITIONS LIÉES

Position similaire : **Option d'achat garantie**

Position contraire : **Option de vente couverte**