



TMX

**Bourse de
Montréal**



TMX | **Bourse de
Montréal**



**Bourse de
Montréal**

La stratégie du cylindre



La stratégie du cylindre



- Construite à l'aide de deux stratégies :
 - L'achat d'option de vente comme assurance
 - La vente d'options d'achat couvertes



La stratégie du cylindre



- Détenir les actions
- Vendre une option d'achat ayant un prix de levée supérieur au prix actuel du marché (« le prix plafond »)
- Acheter une option de vente ayant un prix de levée inférieur au prix actuel du marché (« le prix plancher »)



Quand faut-il l'utiliser?



- Craintes face à une correction
- Volonté de protéger une position longue sur un titre
- Position longue sur l'option de vente
 - Prix de vente minimal
- Position courte sur l'option d'achat
 - Réduit le coût d'achat des options de vente



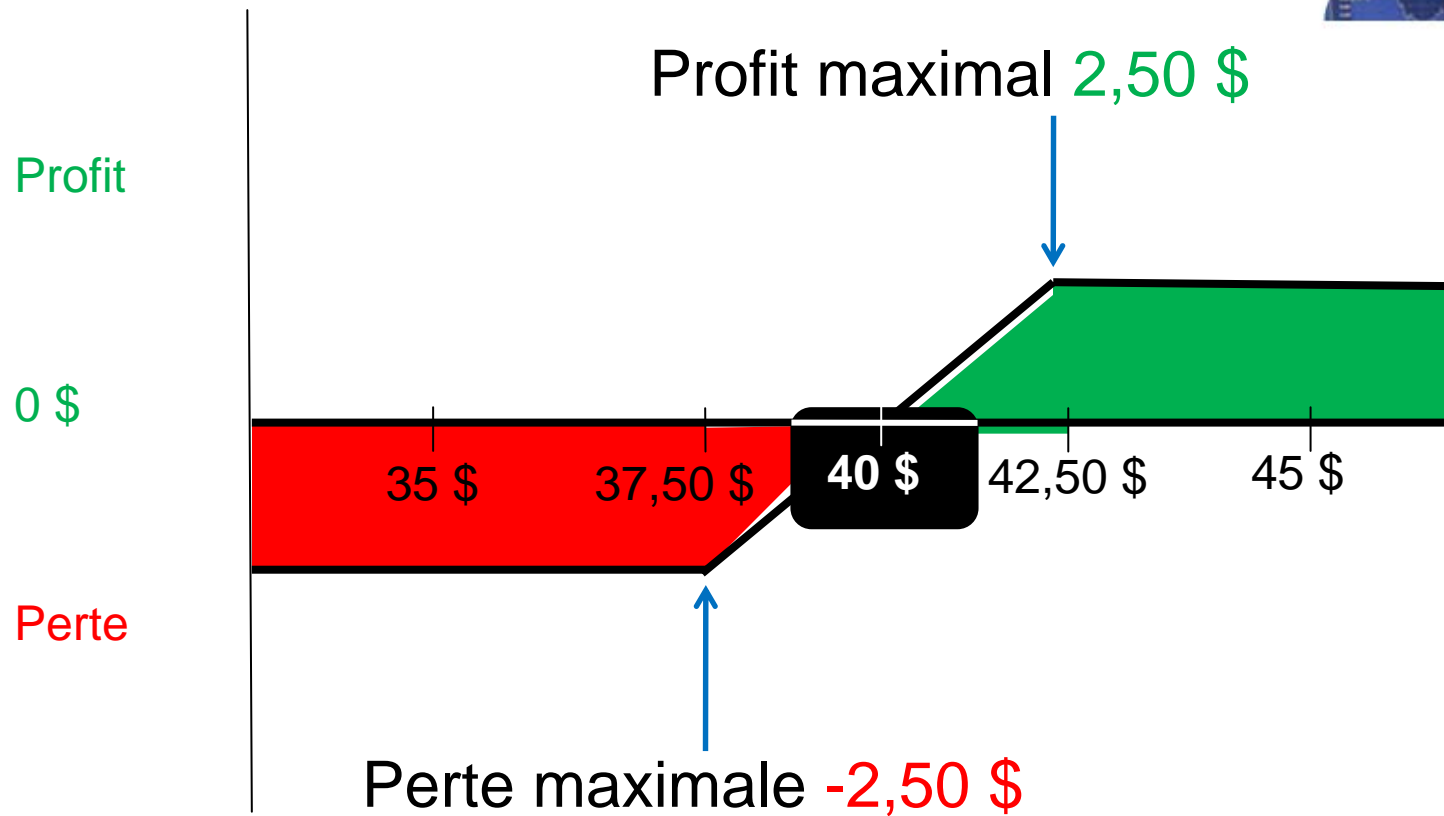
La couverture – un exemple



- Position longue sur 100 XYZ à 40 \$
- Vente d'une option d'achat 42,50 \$ à 0,25 \$
- Achat d'une option de vente 37,50 \$ à 0,25 \$
- Risque à la baisse limité à 37,50 \$
- Potentiel de profit à la hausse limité à 42,50 \$



Une illustration du risque



Profit maximal : Prix « plafond » – Prix d'achat initial des actions – Prime payée

Perte maximale : Prix d'achat initial des actions – Prix « plancher » – Prime payée



Les résultats du cylindre



Prix du titre	Résultat Titre	Résultat Option d'achat 42,50 \$	Résultat Option de vente 37,50 \$	Résultat net
50,00 \$	10,00 \$	-7,25 \$	-0,25 \$	2,50 \$
45,00 \$	5,00 \$	-2,25 \$	-0,25 \$	2,50 \$
42,50 \$	2,50 \$	0,25 \$	-0,25 \$	2,50 \$
40,00 \$	0,00 \$	0,25 \$	-0,25 \$	0,00 \$
37,50 \$	-2,50 \$	0,25 \$	-0,25 \$	-2,50 \$
35,00 \$	-5,00 \$	0,25 \$	2,25 \$	-2,50 \$
30,00 \$	-10,00 \$	0,25 \$	7,25 \$	-2,50 \$



Le cylindre inverse



- Image miroir de la stratégie du cylindre
- Implique l'utilisation de deux stratégies d'options distinctes :
 - Achat d'options d'achat
 - Vente d'options de vente



Le cylindre inverse



- Vendre les actions à découvert
- Acheter une option d'achat ayant un prix de levée supérieur au prix actuel du marché (« le prix plafond »)
- Vendre une option de vente ayant un prix de levée inférieur au prix actuel du marché (« le prix plancher »)



Quand faut-il l'utiliser?



- Protéger une position à découvert sur un titre
- Position longue sur l'option d'achat
 - Prix d'achat maximal
- Position courte sur l'option de vente
 - Réduit le coût d'achat des options d'achat



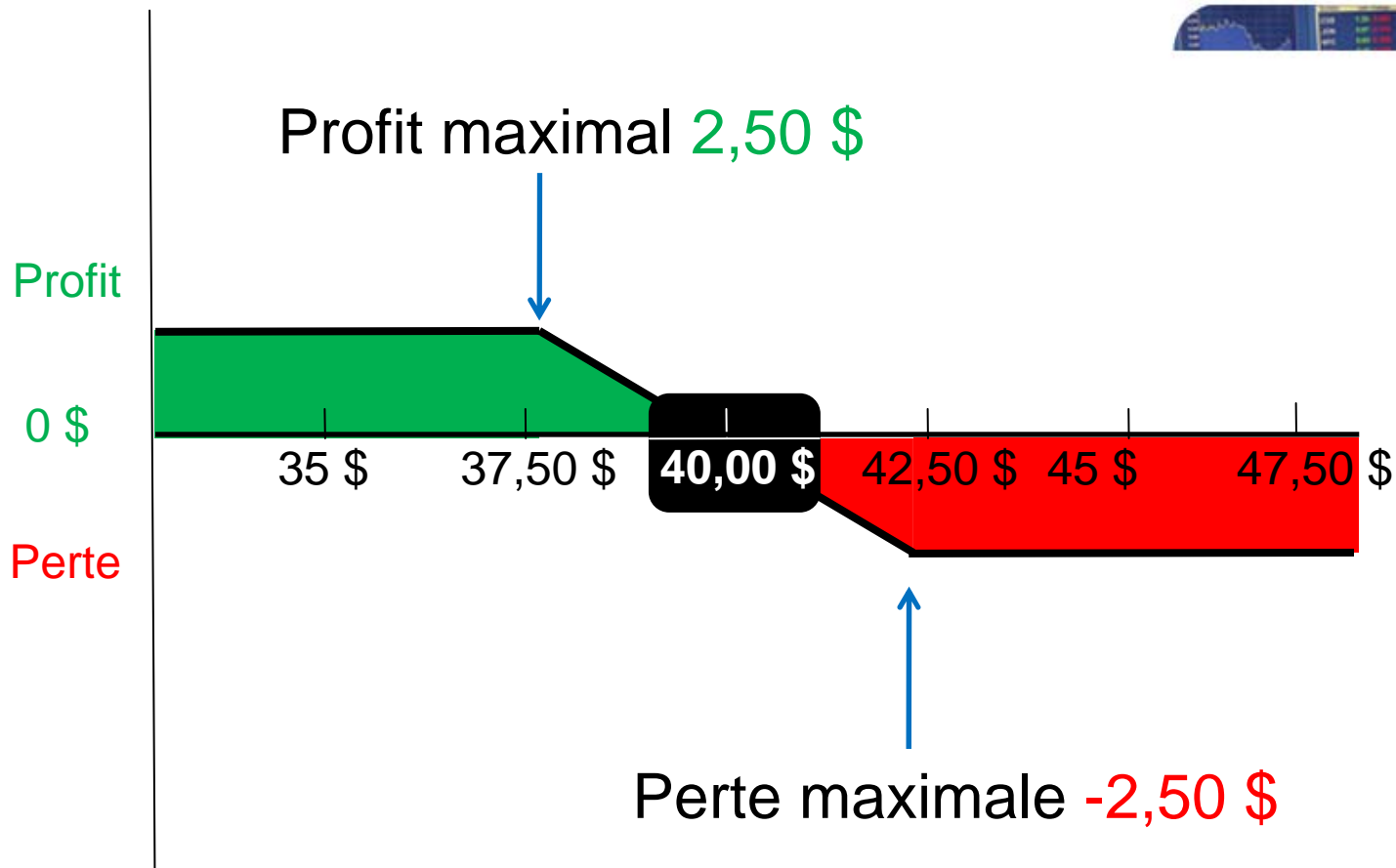
La couverture de la vente à découvert – un exemple



- Position à découvert sur 100 XYZ à 40 \$
- Vente d'une option de vente 37,50 \$ à 0,25 \$
- Achat d'une option d'achat 42,50 \$ à 0,25 \$
- Risque à la hausse limité à 42,50 \$
- Potentiel de profit à la baisse limité à 37,50 \$



Une illustration du risque



Profit maximal : Prix de vente initial des actions – Prix de levée des options de vente - Prime payée

Perte maximale : Prix de vente initial des actions – Prix de levée des options d'achat - Prime payée



Les résultats du cylindre inverse



Prix du titre	Résultat Titre	Résultat Option d'achat 42,50 \$	Résultat Option de vente 37,50 \$	Résultat net
50,00 \$	-10,00 \$	7,25 \$	0,25 \$	-2,50 \$
45,00 \$	-5,00 \$	2,25 \$	0,25 \$	-2,50 \$
42,50 \$	-2,50 \$	-0,25 \$	0,25 \$	-2,50 \$
40,00 \$	0,00 \$	-0,25 \$	0,25 \$	0,00 \$
37,50 \$	2,50 \$	-0,25 \$	0,25 \$	2,50 \$
35,00 \$	5,00 \$	-0,25 \$	-2,25 \$	2,50 \$
30,00 \$	10,00 \$	-0,25 \$	-7,25 \$	2,50 \$



Le cylindre sur les devises



- Les investisseurs canadiens qui détiennent des titres libellés en \$US et les sociétés qui ont des comptes à recevoir en \$US sont exposés au risque de dépréciation du \$US.
- Les importateurs canadiens qui ont des comptes payables en \$US sont exposés au risque d'appréciation du \$US.



Le cylindre inverse – une hausse du \$US



- Un importateur canadien désire se protéger contre une hausse du \$US.
- Il achète des options d'achat USX afin de se protéger contre une hausse du \$US.
- Il vend des options de vente USX afin de réduire le coût de la protection.
- Le profil de profits et pertes de la stratégie ressemble au profil du cylindre inverse.



Le cylindre – une baisse du \$US



- Les investisseurs canadiens et les exportateurs ont besoin de se protéger contre la baisse du \$US.
- Achat d'options de vente USX afin de couvrir le risque de baisse du \$US.
- Vente d'options d'achat afin de réduire le coût de la protection.
- Le profil de profits et pertes de la stratégie ressemble au profil du cylindre.



Fixer un taux de change



- Les investisseurs et les entrepreneurs peuvent vouloir fixer un taux de change spécifique à un coût raisonnable.
- Un cylindre inverse sur les options USX peut être construit afin de fixer un taux de change des mois à l'avance.
- Cette stratégie implique l'achat d'une option d'achat et la vente simultanée d'une option de vente USX ayant des prix de levée identiques.



Le cylindre – une hausse du \$US



- Taux \$US/\$CAN = 1,0500
- Un importateur doit effectuer un paiement de 1 million \$US dans 3 mois.
- Achat de 100 options d'achat, 3 mois, 105,00 à 2,75 cents.
- Vente de 100 options de vente, 3 mois, 105,00 à 2,50 cents.



Le cylindre – une hausse du \$US



- Achat de 100 options d'achat, 3 mois, 105,00 à 2,75 cents
 - $100 \times 275 \$ = 27\,500 \CAN DÉBIT
- Vente de 100 options de vente, 3 mois, 105,00 à 2,50 cents
 - $100 \times 250 \$ = 25\,000 \CAN CRÉDIT
- Coût total = 2 500 \$CAN



Les résultats du cylindre

1 million \$US – 3 mois plus tard

\$US/\$CAN	Résultat Devises	Résultat Option d'achat 105,00	Résultat Option de vente 105,00	Résultat net
1,1000	-50 000 \$	22 500 \$	25 000 \$	-2 500 \$
1,0500	0 \$	-27 500 \$	25 000 \$	-2 500 \$
1,0000	50 000 \$	-27 500 \$	-25 000 \$	-2 500 \$



Les résultats pour l'acheteur



- Peu importe les fluctuations du taux de change, le taux de conversion pour le \$US est fixé à 105 ou 1,05 \$US.
- Le coût total pour fixer le taux de change pour la période de trois mois est limité au débit net du cylindre.



Le cylindre – une baisse du \$US



- Taux \$US/\$CAN = 1,0500
- Un exportateur doit recevoir un paiement de 1 million \$US dans 3 mois.
- Achat de 100 options de vente, 3 mois, 105,00 à 2,85 cents.
- Vente de 100 options d'achat, 3 mois, 105,00 à 2,55 cents.



Le coût du cylindre



- Achat de 100 options de vente, 3 mois, 105,00 à 2,85 cents
 - $100 \times 285 \$ = 28\,500 \CAN DÉBIT
- Vente de 100 options d'achat, 3 mois, 105,00 à 2,55 cents
 - $100 \times 255 \$ = 25\,500 \CAN CRÉDIT
- Coût total = 3 000 \$CAN



Les résultats du cylindre

1 million \$US – 3 mois plus tard

\$US/\$CAN	Résultat Devises	Résultat Option d'achat 105,00	Résultat Option de vente 105,00	Résultat net
1,1000	50 000 \$	-24 500 \$	-28 500 \$	-3 000 \$
1,0500	0 \$	25 500 \$	-28 500 \$	-3 000 \$
1,0000	-50 000 \$	25 500 \$	21 500 \$	-3 000 \$



Les résultats pour le vendeur



- Peu importe les fluctuations du taux de change, le taux de conversion pour le \$US est fixé à 105 ou 1,05 \$US.
- Le coût total pour fixer le taux de change pour la période de trois mois est limité au débit net du cylindre.





**Bourse de
Montréal**