

# Avis de non-responsabilité



Les prévisions et opinions émises dans cette présentation reflètent celles des présentateurs/auteurs seulement et ne reflètent en aucun cas celles de Bourse de Montréal Inc. ou de l'une de ses affiliées. La présentation n'est pas endossée par la Bourse ou ses affiliées. Les informations contenues dans la présente présentation, incluant les données financières et économiques, les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans toute juridiction comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou la vente d'instruments dérivés ou de titres sous-jacents ou comme étant un avis de nature juridique, comptable, financier ou fiscal. La Bourse et ses affiliées n'endossent ni ne recommandent les valeurs mobilières discutées dans cette présentation. La Bourse et ses affiliées recommandent que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Bien que ce document ait été conçu avec soin, la Bourse et/ou ses affiliées se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions ou quant à votre utilisation de, ou confiance dans, l'information. La Bourse se réserve le droit de modifier ou réviser, à tout moment et sans avis préalable, le contenu de cette présentation. La Bourse, ses affiliées, ses administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des dommages, pertes ou frais encourus à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans cette présentation.

“S&P ®” et “Standard & Poor’s ®” sont des marques de commerce enregistrées de McGraw-Hill Companies, Inc. et “TSX” est une marque commerciale déposée de TSX Inc. L'utilisation de ces marques de commerce n'a pas été autorisée pour BetaPro et iShares. Les produits mentionnés dans cette présentation ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par S&P ou TSX; et, S&P et TSX ne donnent aucune déclaration, garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits.





**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



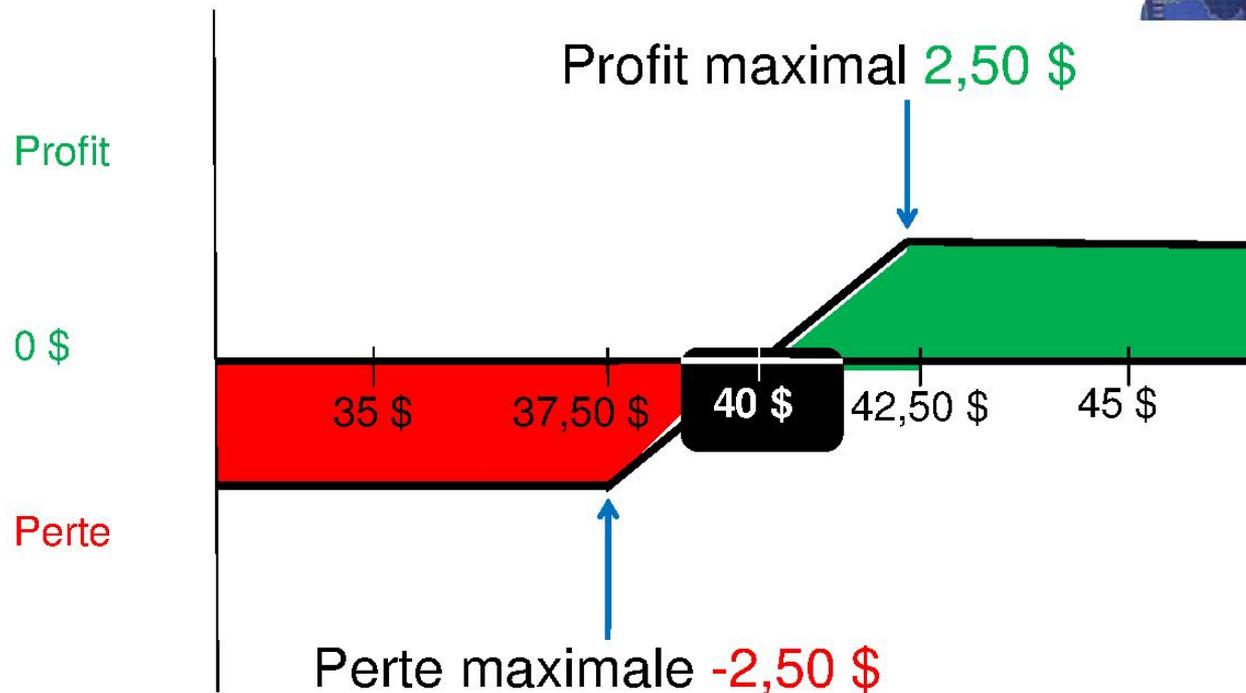
# La couverture – un exemple



- 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



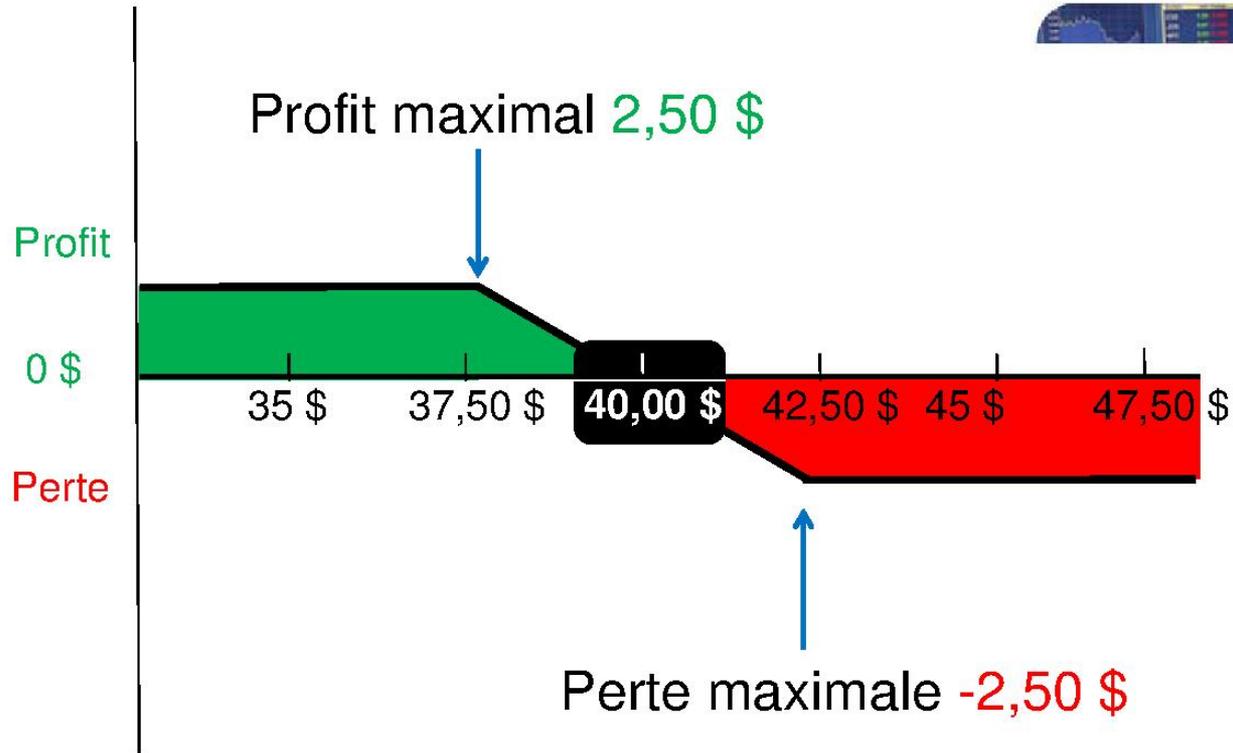
# La couverture de la vente à découvert – un exemple



- 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
  - $100 \times 275 \$ = 27\,500 \$\text{CAN DÉBIT}$
- Vente de 100 options de vente, 3 mois, 105,00 à 2,50 cents
  - $100 \times 250 \$ = 25\,000 \$\text{CAN CRÉDIT}$
- Coût total = 2 500 \$CAN



# Les résultats du cylindre

1 million \$US – 3 mois plus tard

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



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



# Les résultats du cylindre

1 million \$US – 3 mois plus tard

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



# 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**

Matériel original en version anglaise  
Nom, Titre  
**OptionSource.net**

Adaptation et traduction  
Martin Noël, Président  
**Corporation financière Monétis**



**Bourse de  
Montréal**