

FINANCE**Entraînement ciblé - Options d'achat et warrants : prime, résultat et effet de levier**

Cas adapté du sujet du DECF, UV4 « Gestion financière », session 2002 (SA LEBRIS ET MOREL, dossier 3) - dossier extrait pour un entraînement ciblé.

ENTRAÎNEMENT CIBLÉ

Durée indicative : 1 heure

Document autorisé :

Aucun.

Matériel autorisé :

Calculatrice de poche autorisée pour cet entraînement (vérifiez les règles propres à votre épreuve).

**Il est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de la copie.
Toute information calculée devra être justifiée.**

Notions et thématiques abordées

- Option d'achat (call) : prime, prix d'exercice, valeur intrinsèque et valeur temps.
- Facteurs qui font varier la valeur d'une option.
- Vente d'une option d'achat couverte par la détention des titres : équation et graphique du résultat.
- Warrants : parité, quotité, montant minimal investi.
- Effet de levier d'un warrant comparé à l'action sous-jacente.

Contexte

Joël MOREL, dirigeant de la SA LEBRIS ET MOREL, gère un portefeuille de titres personnel important. Il s'intéresse aux produits dérivés et vous demande quelques explications avant de se lancer.

TRAVAIL À FAIRE**Première partie - Vente d'une option d'achat (annexe 1)**

Joël MOREL détient des actions X qu'il veut vendre. Deux solutions s'offrent à lui : passer un ordre de vente sur les titres X, ou, comme le suggère un analyste, vendre une option d'achat portant sur ces titres.

1. Décomposer la prime de l'option d'achat sur les actions X en valeur intrinsèque et en valeur temps.
2. Expliquer comment varie le prix d'une option d'achat en fonction du prix d'exercice et du temps qui reste à courir jusqu'à l'échéance.
3. x désignant le cours de l'action X à l'échéance, déterminer l'équation du résultat obtenu par Joël MOREL sur ses 10 titres X : a) s'il vend l'option d'achat ; b) s'il ne la vend pas et cède ses titres au cours x .
4. Établir le graphique correspondant, en construisant les deux courbes sur le même repère (annexe 3).
5. Quel est l'intérêt de l'opération sur option ?
6. Quel peut être l'inconvénient de cette opération ?

Deuxième partie - Les warrants (annexe 2)

1. Pourquoi les deux premiers warrants sont-ils plus spéculatifs que le troisième ?
2. S'il avait choisi le troisième warrant, quelle somme minimale Joël MOREL aurait-il dû investir ?
3. Quel résultat aurait-il réalisé en revendant ces warrants trois semaines plus tard ?
4. Comparer le pourcentage d'augmentation du cours de l'action et celui du cours du warrant. Quelle conclusion peut-on en tirer ?

Annexe 1 - Informations sur l'option

Un analyste spécialiste des options estime que l'action X a peu de chances de dépasser son plus haut niveau annuel de 177 € d'ici à la fin de l'année. Le cours actuel est de 164 €.

Pour dynamiser leur portefeuille, il propose aux actionnaires qui détiennent au moins 10 actions X de vendre une option d'achat de prix d'exercice 170 €, d'échéance fin décembre, au prix de 7,50 € par action, hors frais de courtage. Joël MOREL détient 10 actions X, acquises au prix unitaire de 153,50 €.

Annexe 2 - Informations sur les warrants

Début août N, Joël MOREL lit dans la presse : « Malgré une conjoncture qui se dégrade, la société Y maintient ses objectifs de croissance et de rentabilité pour l'exercice. Cela n'a pas empêché le cours de l'action de s'effondrer. Trois call warrants permettront de jouer un rebond du titre à court terme. »

Cotations début août N

Warrant	Prix d'exercice	Échéance	Parité	Quotité	Cours du support	Cours du warrant	Conseil
Call Y n° 1	30	21 octobre N	5/1	1 000	20,72	0,10	ATS
Call Y n° 2	40	25 janvier N+1	5/1	1 000	20,72	0,10	ATS
Call Y n° 3	35	26 avril N+1	10/1	1 000	20,72	0,11	AS

ATS : achat très spéculatif. AS : achat spéculatif. Prix et cours en euros.

Cotations trois semaines plus tard

Warrant	Cours du support	Cours du warrant
Call Y n° 1	28,54	0,43
Call Y n° 2	28,54	0,29
Call Y n° 3	28,54	0,36

Définitions

- Warrant : titre qui donne le droit d'acheter (call warrant) ou de vendre (put warrant) un actif financier à un prix fixé d'avance, pendant ou au terme d'une période déterminée.
- Parité : nombre de warrants nécessaires pour acheter ou vendre un titre support.
- Quotité : nombre minimal de warrants pour réaliser une transaction.

Annexe 3 - Repère pour le graphique (première partie, question 4)

