

# VENTE DE CALLS « NUS »



## A propos de l'auteur

**Emmanuel Saphy** est Trading Solutions Manager chez Swissquote Bank Europe au Luxembourg.

Emmanuel a plus de vingt-cinq ans d'expérience sur les marchés financiers, notamment sur les actions, CFDs, options et contrats à terme. Emmanuel a commencé sa carrière à la Société Générale à Paris, puis à Citibank, Jefferies et Brown Brothers Harriman à Londres dans le domaine du trading d'actions et options, avant de rejoindre Internaxx Bank (aujourd'hui Swissquote Bank Europe) au Luxembourg.

Emmanuel est membre de l'équipe Client Services de Swissquote Bank Europe, où il travaille en étroite collaboration avec les clients et les membres de l'équipe pour répondre aux besoins de trading avancé de nos clients les plus actifs.

Nous avons déterminé au chapitre précédent le risque et profit potentiel d'une position longue de calls. Mais peut-être vous posez-vous des questions sur un investisseur qui aurait vendu un call. Quel est son profit ? Et son risque ? Quelle peut bien être sa stratégie ?

Mettons-nous donc un moment à la place du vendeur. Supposons qu'il a vendu ce call « en opening », en créant une position short (mot anglo-saxon traduit par : à découvert).

Avec les actions, généralement on achète une position, qu'on espère vendre plus cher dans l'avenir. Avec les calls et les puts, il est possible de vendre « en opening », puis de racheter « en closing ».

Un vendeur de calls en opening peut le faire de deux façons :

- des calls « nus » sont vendus sans détenir les actions sous-jacentes ;
- des calls « couverts » sont vendus en détenant les actions sous-jacentes.

Ces termes vestimentaires représentent assez bien la différence fondamentale entre les deux stratégies...

## **CALLS NUS**

Que se passe-t-il lorsqu'un investisseur vend des calls, sans avoir acheté au préalable les actions sous-jacentes ? Pour répondre à cette question, nous devons aborder le concept de marge.

Sachez que pour votre broker, un outil de calcul de marge est essentiel, notamment pour déterminer si une position doit être clôturée en cas de perte amenant un risque trop important.

Avec les actions, la question de marge ne se pose généralement pas, à moins d'investir sur un compte de marge. Si votre portefeuille perd de la valeur, il ne passera jamais sous le plancher de €0.

En revanche, un vendeur de calls est dans une situation bien différente. Souvenez-vous : le vendeur de votre call Microsoft VOUS a donné le choix d'acheter 100 actions à \$260, lorsque VOUS le décidez, jusqu'à l'expiration de l'option. Que se passe-t-il pour le vendeur si le prix de l'action passe de \$260 à \$300 et que vous exercez l'option? Il aura l'obligation de vous vendre les 100 actions contre « seulement » \$26'000. S'il ne les possède pas, il devra les acheter sur le marché contre \$30'000. Si ce montant est disponible sur son compte, tant mieux. Sinon, il aura un problème, et son broker aussi !

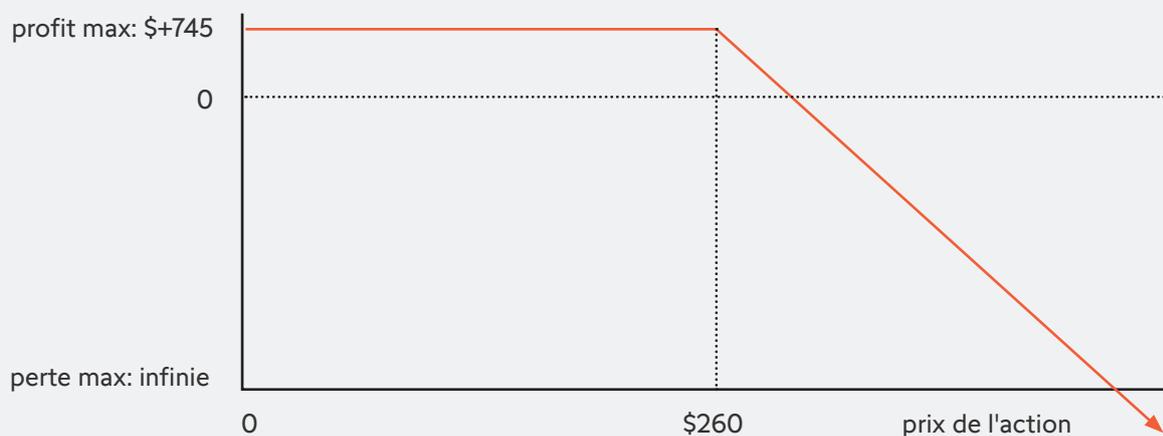
Le broker du vendeur de cette option doit donc s'assurer en permanence qu'il est solvable. Cela peut être imposé de deux façons :

- \$30'000 sont bloqués sur son compte, il n'a le droit ni de les investir, ni de les sortir ;
- Si le prix de l'action continue de grimper, et même ses \$30'000 peuvent devenir insuffisants, le broker peut juste « couper » l'option, en la rachetant au marché de façon forcée, et à perte – mais avant que la valeur du compte dans son ensemble devienne négative.

Nous pouvons aussi suivre ce même scénario, en nous intéressant seulement au prix du call, qui va bien sûr fluctuer très fortement, en lien avec celui de son action, mais de façon amplifiée. De \$260 à \$300 pour l'action, le call va suivre le mouvement et passer de \$7.45 à environ \$48. Le call qu'il a vendu pour \$745, va coûter \$4800 à racheter ! Comme tous les spéculateurs se trouvant avec une position perdante, il se trouve face à un dilemme : devrait-il sortir de la position et prendre sa perte, ou bien garder la position et espérer une correction du prix de l'action ? Grâce à l'outil de calcul de marge, il se peut que son broker prenne cette décision pour lui...

Nous venons donc d'observer un exemple de perte importante sur une vente de call nu, pour en saisir le risque. La prime de \$745 encaissée lorsque le call a été vendu représente le « prix » de ce risque. Vous devriez toujours vérifier ce type de position de très près, et envisager d'en sortir tôt si le marché va contre vous.

### VENTE DE CALLS EN OPENING



Voilà le graphe de profit et perte sur une vente de call nu. Notez la perte maximale, théoriquement infinie !

### EN RESUME

Le vendeur d'un call nu reçoit immédiatement la prime de l'option, et espère que le sous-jacent ne s'appréciera pas rapidement avant l'expiration.

Notre prochain chapitre décrira la vente de calls couverts.

**Merci de votre attention !**

[swissquote.lu/education](https://www.swissquote.lu/education)

Swissquote Bank Europe SA  
2 rue Edward Steichen, L-2958 Luxembourg  
T : +352 2603 2003