

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	9 Le contrôle de la firme et de son environnement 9.10 Le gouvernement d'entreprise	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

- $v = 23,72$.
- $\omega = 21,40$.

9.10.5.7 La couverture d'une position ou d'un risque par une option

Les options sont des instruments financiers qui permettent de se couvrir sur une position ou sur un risque en servant d'amortisseur. Voici deux exemples :

- **Couverture d'une position.**
L'entreprise a acheté en mars 2002 une tonne de cacao pour un prix de 100€ qu'elle cherche à revendre en septembre 2002. En juin 2002, le prix de la tonne est de 120€. L'entreprise ne voulant pas perdre sa plus-value, elle achète un put sur la tonne de cacao au prix d'exercice 120 € à échéance septembre 2002.

- **Si en septembre 2002, le prix est plus de 120 €.**
Son option ne se réalise pas donc l'entreprise empoche la plus-value mais prend sa perte sur l'option, ce qui fait au final :

$$\text{Gain}_{\text{Amorti}} = \text{PrixDeVente} - 100 - \text{Prime}$$

Aussi elle ne perd que **Prime Euros** par rapport à si elle ne s'était pas couverte.

- **Si en septembre 2002, le prix est moins de 120 €.**
Son option se réalise donc l'entreprise empoche la plus-value et le gain sur l'option, ce qui fait au final :

$$\text{Gain}_{\text{Amorti}} = \text{PrixDeVente} - 100 + (120 - \text{Prime} - \text{PrixDeVente}) = 20 - \text{Prime}$$

Aussi elle ne perd que **Prime Euros** par rapport à si elle ne s'était pas couverte.

- **Couverture d'un risque.**
L'entreprise a souscrit en mars 2002 à un emprunt à taux variable de 6 % pour trois ans. L'entreprise craignant une hausse du taux, elle achète un call sur le taux dont la date d'échéance est celle de la prochaine annuité.

- **Si à la prochaine annuité, le taux est plus de 6 %.**
Son option se réalise donc l'entreprise empoche la plus-value sur l'option qui amortit le taux, ce qui fait au final :

$$\text{Taux}_{\text{Amorti}} = \text{Taux} - (\text{Taux} - 6\% - \text{PrimeDeTaux}) = 6\% + \text{PrimeDeTaux}$$

Aussi elle ne perd que **PrimeDeTaux %** par rapport à si elle ne s'était pas couverte.

- **Si à la prochaine annuité, le taux est à moins de 6 %.**
Son option ne se réalise pas donc l'entreprise prend sa perte sur l'option mais bénéficie de la baisse du taux :

$$\text{Taux}_{\text{Amorti}} = \text{Taux} + \text{PrimeDeTaux}$$

Aussi elle ne perd que **PrimeDeTaux %** par rapport à si elle ne s'était pas couverte.

9.10.5.8 La couverture d'une position ou d'un risque par une combinaison d'options

Il est possible de combiner les options pour créer un double amortisseur. Voici deux exemples :

- **Couverture d'une position.**
L'entreprise passe un contrat pour l'achat à 6 mois d'une tonne de cacao à 100€. Les cours étant assez perturbés, elle est quasi-sure que le prix va évoluer à la hausse ou à la baisse par rapport à ce cours cible.