



Exercice d'options



C'est en 2011 que Cantaluppi & Hug publia pour la première fois un article concernant la comptabilisation correcte des options et de leur exercice. Presque quinze ans plus tard, nous constatons que cette façon de comptabiliser est encore loin d'être systématiquement appliquée et ce, à tous les niveaux – jusqu'à certains systèmes bancaire les plus modernes

Erreurs de comptabilisation cruciales

Ces erreurs ne sont surtout pas à sous-estimer puisqu'elles peuvent conduire à des interprétations fausses de l'investissement et par conséquent inciter soit à poursuivre des investissements peu ou pas rentables ou encore à stopper des investissements performants. Elles peuvent également conduire à des **erreurs dans le calcul de la performance pour la classe d'investissement** (mais heureusement pas pour la performance globale). Le résultat des options est ainsi complètement faussé et peut conduire à des stratégies d'investissement dangereuses. Il s'agit également d'assurer la congruence entre la comptabilité et le rapport d'investissement.

Vente d'options call couvertes (call covered writing)

La stratégie de vente d'options call couvertes est une des plus utilisées. Elle consiste à vendre des options call sur des actions que l'on détient. Ce faisant, l'investisseur encaisse une prime, lui procurant un rendement supplémentaire, mais s'engage à vendre ses actions au cours strike de l'option vendue, si l'acheteur exerce ces options. Que peut-il se passer à l'échéance des options et comment ces événements doivent-ils être comptabilisés correctement?

Si le cours du marché de l'action sous-jacente est inférieur au cours strike des calls vendus, l'acheteur ne va pas exercer ses options puisqu'il peut acheter l'action sous-jacente à un cours plus avantageux que le cours strike des options. Dans ce cas et seulement dans ce cas la prime encaissée par la vente des options se transforme en un gain réalisé.

Si au contraire le cours du marché de l'action sous-jacente est supérieur au cours strike des calls vendus, l'acheteur va exercer ses options call et l'investisseur devra lui vendre ses actions sous-jacentes au cours strike des options vendues. L'investisseur réalise alors une « perte », puisqu'il aurait pu vendre ses actions sous-jacentes sur le marché à un meilleur cours. Cette perte cachée ne doit pas être confondue avec le gain ou la perte réalisé sur l'action elle-même. La question cruciale est la suivante : faut-il comptabiliser cette perte et si oui, comment ?

Évidemment, il faut comptabiliser cette perte, bien qu'elle n'apparaisse pas explicitement. Mais celle-ci doit être comptabilisée avec attention. Au premier abord il semble s'agir d'une perte sur actions puisqu'elle est calculée sur la base d'une vente d'actions, mais cette vente n'est pas une décision directe de l'investisseur, mais est la conséquence de la vente des options. Il faut donc attribuer cette perte aux options et non pas à l'action sous-jacente. Il faut donc également, pour une transparence maximale, avoir des comptes d'exploitation séparés pour les options et les actions. Le résultat individuel de ces deux catégories apparaît alors clairement dans la comptabilité.

Exemple

Pour des raisons de simplicité, nous ignorons les frais de transactions et la comptabilisation s'effectue dans la monnaie du titre, ici l'EUR. Un investisseur a une position de 40'000 actions « Banco Santander SA » ayant un cours comptable de 7.30 EUR. Le 26.08.2014 il décide de vendre à découvert 400 options « Call Banco Santander » ayant un cours strike de 7.50 EUR avec échéance le 24.09.2014. La valeur d'un call est de 0.16 EUR avec un facteur de 100, c'est-à-dire que chaque option donne le droit d'acheter 100 actions au cours strike donné. L'investisseur reçoit donc une prime de $40'000 \times 0.16 = 6'400$ EUR.

A échéance le cours de l'action « Banco Santander SA » est de 7.75 EUR, soit au-dessus du cours strike de 7.50 EUR, les options sont donc exercées. L'investisseur doit donc céder ses actions à un cours de 7.50 EUR au lieu de 7.75 EUR.

Il réalise donc une perte de $40'000 \times (7.75 - 7.50) = \text{EUR } 10'000$. Le résultat des opérations sur options est donc une perte de 3'600 EUR, soit une prime de 6'400 EUR et une perte réalisée de 10'000 EUR. Cette perte cachée existe quelle que soit la valeur comptable des actions vendues.

Nous voyons maintenant comment comptabiliser ces événements : la vente des options et leur exercice. La première méthode est la comptabilisation correcte, permettant une interprétation exacte des résultats. La deuxième méthode est malheureusement encore beaucoup utilisée et donne une présentation erronée des résultats.

Comptabilisation correcte

Vente des options

La vente à découvert d'options est une opération sur les comptes de bilan, c'est l'image miroir d'un achat (qui se retrouve dans la comptabilité de l'acheteur).

Aucun résultat (dans le compte d'exploitation) n'est comptabilisé pour cette opération.

OPTIONS	
	6'400

BANQUE	
6'400	

Exercice des options

Le gain sur actions est calculé avec le cours de marché de 7.75 EUR, ce qui nous donne $40'000 \times (7.75 - 7.30) = 18'000 \text{ EUR}$. La perte sur options de 3'600 EUR est donnée par le calcul effectué ci-dessus. L'imputation comptable résultante est donc :

BANQUE	
300'000	

GAINS SUR ACTIONS	
	18'000

ACTIONS	
	292'000

OPTIONS	
6'400	

PERTES SUR OPTIONS	
3'600	

Le gain combiné de ces deux opérations est de 14'400 EUR, soit un gain sur actions de 18'000 EUR moins une perte sur options de 3'600 EUR.

Comptabilisation erronée

Vente des options

GAINS SUR OPTIONS		BANQUE	
	6'400	6'400	

Exercice des options

ACTIONS		GAINS SUR ACTIONS		BANQUE	
	292'000		8'000	300'000	

Le gain combiné de ces deux opérations est de 14'400 EUR, soit un gain sur actions de 8'000 EUR plus un gain sur options de 6'400 EUR.

Cette manière de comptabiliser donne une image idéale de l'investissement puisque tout a l'air d'aller pour le mieux : les actions ET les options réalisent un gain!

Dans les deux cas, le résultat combiné est identique: un gain de EUR 14'400, mais avec une attribution différente. Avec la comptabilisation erronée il est donc impossible de déterminer si les options apportent une contribution positive ou négative au résultat d'exploitation.

Comme pour la comptabilité, la performance globale de l'investissement sera la même quelle que soit la façon de comptabiliser les transactions. Par contre l'attribution de performance est complètement faussée dans le deuxième cas de comptabilisation. Dans notre exemple la performance des options est même positive, alors qu'elle devrait être négative et la performance des actions est artificiellement diminuée par la vente des actions à un cours inférieur à celui du marché. Voilà une base de décision peu saine!

Conclusion

Comme l'exemple ci-dessus le montre clairement, il est impératif de comptabiliser les opérations sur options et celles résultant de l'exercice d'options aux cours du marché et non pas aux cours d'exercice (strike). Un principe similaire doit être utilisé pour la comptabilisation des contrats à terme, par exemple pour les [changes à terme](#).

Pour davantage d'exemples sur la comptabilisation des options veuillez consulter notre site internet sous la rubrique : [Options – comptabilisation](#).

ePOCA® est le logiciel professionnel numéro 1 pour la comptabilité des titres et le rapport d'investissement, directement dérivé des données comptables. Pour davantage d'informations concernant ePOCA veuillez consulter notre site internet: www.chsoft.ch



Freudenbergstrasse 142
8044 Zurich
epoca@chsoft.ch

+41 44 366 66 66