

Options (2):
«call» et
«put»

Lorsque l'on parle d'options standardisées, il faut distinguer deux produits: les options «calls» et les options «puts». Ces options permettent de profiter des différentes évolutions du marché, qu'il soit haussier, baissier ou latéral (sans tendance claire). L'acheteur d'une option acquiert le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) à un prix déterminé (prix d'exercice), pendant une période déterminée (durée de vie jusqu'à l'échéance), un nombre convenu d'actions (sous-jacent). L'acheteur peut exercer cette option, ou y renoncer, en fonction de l'évolution du sous-jacent. Disséquons maintenant les différentes stratégies. Celui qui est persuadé que l'action nominative Nestlé se trouve dans un trend haussier peut acheter un call avec un prix d'exercice par exemple à 3500 fr. et une échéance en juin 2001. Dans ce cas, il espère que ce titre cotera d'ici l'échéance nettement en dessus de 3500 pour, soit encaisser une plus-value sur les options achetées (et qu'il pourra bien entendu revendre), soit

démander qu'on lui livre les titres en question au prix de 3500 francs l'unité, alors que ceux-ci auront peut-être, à ce moment-là, une valeur de 3900 francs. Dans ce cas de figure, il pourrait décider de vendre les actions sur le marché boursier, en réalisant une plus-value de 400 fr. par titre. Le dénouement évoqué ci-dessus n'est bien entendu valable qu'en cas de forte hausse du titre choisi. Si celui-ci devait baisser, l'investisseur perdrait tout l'investissement initial consenti lors de l'achat des options et n'aurait d'ailleurs aucun intérêt à exercer un droit lui permettant d'acheter des titres plus chers que le prix du marché.

Christian Balmat
ProTr@ding S.à.r.l.

Lorsqu'un obscur employé de banque mit les pieds dans la fourmilière

LA CHRONIQUE DU LUNDI • Certains se sont engouffrés avec réussite dans les brèches ouvertes par l'ultralibéralisme reaganien. Histoire d'une tête brûlée, le «raider» Mickael Milken.

L'élection très controversée de George W. Bush, après 8 ans de gouvernement démocrate aux Etats-Unis, a certainement réveillé les mémoires des gens qui ont vécu l'arrivée à la Maison-Blanche, il y a 21 ans, de Ronald Reagan. La vague d'ultralibéralisme a touché les Etats-Unis au moment du retour au pouvoir des républicains en 1980. Un peu d'histoire économique.

L'arrivée de Ronald Reagan au gouvernement provoqua un bouleversement politique majeur dans la vie américaine, bouleversement fondé sur une quasi-révolution idéologique en matière économique. Le pays traversait alors une crise inflationniste due au second choc pétrolier. Le rôle joué par le gouvernement fut considéré comme le vecteur de la crise conjoncturelle et du vieillissement des structures aux Etats-Unis. Pour Reagan et les économistes de l'offre, la «régénération» du pays devait passer par le marché, par la loi de l'offre et de la demande, sans qu'aucun intermédiaire de type monopolistique ou étatiste ne vienne interférer avec la libre formation des prix et la concurrence. Le nouveau gouvernement entreprit d'accroître la flexibilité des salaires, de baisser massivement les impôts et de diminuer le rôle de l'Etat central. Reagan proclama sans équivoque cette volonté de dérégulation dans un discours tenu en 1981 où il déclara notamment: «Dans la crise actuelle, le gouvernement n'est pas la solution aux problèmes, le gouvernement est le problème».

UN PROCESSUS GÉNIAL

Mais, une mesure particulière allait déclencher, plus que toute autre, des conséquences insoupçonnées: le gouvernement entreprit aussi d'assouplir les règles de prises de contrôle des sociétés. Un obscur employé de banque, travaillant pour la banque d'affaires Drexel Burnham, Mickael Milken, engagea alors un processus génial, qui lui permit de profiter de cet assouplissement légal. La banque Drexel Burnham, grâ-



L'arrivée de Ronald Reagan en 1980 provoqua un bouleversement fondé sur une quasi-révolution idéologique en matière économique.

ASL-3

ce à Milken, passa du statut de petit établissement financier pour devenir une des banques les plus influentes de Wall Street en seulement quatre ans.

Par l'analyse statistique, Milken avait montré qu'il était intéressant d'investir dans les casinos californiens, activité que refusaient de financer les banques traditionnelles américaines parce que considérée comme trop risquée. Certes, le risque de perdre était élevé sur une affaire prise isolément, mais, sur l'ensemble des financements, les opérations d'investissements dans les casinos étaient très rentables et permettaient de payer des intérêts élevés sur les obligations finançant ces casinos. Ces obli-

gations connurent rapidement un succès énorme et furent appelées «obligations à hauts rendements» par les banquiers de Drexel Burnham, «obligations pourries» par leurs détracteurs («junk bonds»).

L'idée géniale de Milken fut d'utiliser les fonds levés grâce aux obligations à hauts rendements pour lancer des «raids», des OPA (offres publiques d'achat) hostiles sur de grands groupes américains, profitant ainsi de l'assouplissement de règles de prises de contrôle. Pour ce faire, il avait besoin d'un allié, familiarisé avec les coups de force et il le trouva en la personne du milliardaire britannique sir James Goldsmith, qui avait quitté la Grande-Bretagne en 1980 pour ve-

nir s'installer aux Etats-Unis. Goldsmith avait subi dans son pays différentes attaques de la part de la presse et voulait fuir sa patrie natale avec laquelle il était en froid.

MARCHÉS PASSIFS

A cette époque, les grandes entreprises américaines vivaient les derniers moments d'un mode de gestion hérité de l'époque de Roosevelt et qui s'incarnait dans des formes de sociétés anonymes dirigées par des groupes de managers plus ou moins institués, voire par des notables de la politique, sans que les actionnaires n'interviennent vraiment dans la gestion. Le modèle était apparu après le krach de 1929 qui précipita les

Etats-Unis, puis le monde, dans une dépression économique catastrophique. Ainsi, on voulait restreindre la toute-puissance des actionnaires et ces sociétés anonymes furent conçues pour que les excès des années 20 ne se reproduisent plus. Avec un tel système, les marchés financiers étaient passifs et réagissaient peu aux nouvelles touchant les sociétés et leur environnement. Mais tout allait subitement changer...

Cet article est le premier d'une série de trois chroniques consacrées à la vague d'OPA hostiles sous l'ère Reagan.

Pascal Collomb
ProTr@ding Sàrl
026/422 18 01.
www.protrading.ch