Écart calendaire en position acheteur sur option de vente

(écart horizontal sur option de vente)

DESCRIPTION

Pour conclure un écart calendaire en position acheteur sur option de vente, un investisseur vend une option de vente à court terme et achète une deuxième option de vente avec une échéance plus éloignée. La stratégie vise habituellement des options de vente avec des prix d'exercice identiques (écart horizontal), mais peut aussi utiliser des prix d'exercice différents (écart diagonal).

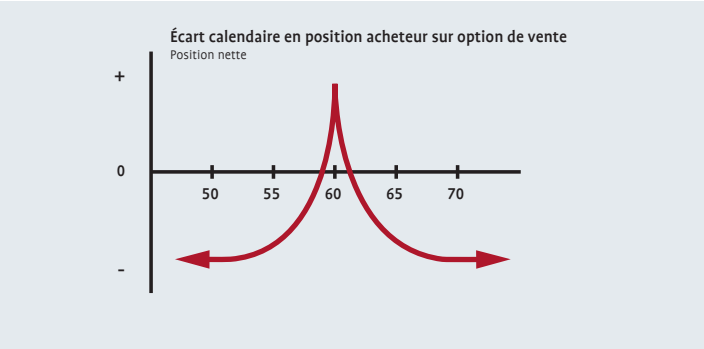
PERSPECTIVE

L'investisseur recherche une hausse stable ou légère du cours de l'action pendant la durée de l'option à court terme, puis une baisse pendant la durée de l'option à long terme, ou une montée en flèche des niveaux de volatilité implicite.

RÉSUMÉ

Cette stratégie combine une perspective baissière à long terme et une perspective de neutre à haussière à court terme.

Si le cours de l'action demeure stable ou grimpe pendant la durée de l'option à court terme, l'option expirera en ayant perdu toute valeur et l'investisseur détiendra alors l'option à long terme. Si les deux options ont le même prix d'exercice, la stratégie exigera toujours le versement d'une prime pour la prise de position.



EXEMPLE

Vente de 1 option de vente XYZ 60 à court terme
Achat de 1 option de vente XYZ 60 à long terme

GAIN MAXIMAL
Prix d'exercice - prime nette versée

PERTE MAXIMALE
Prime nette versée

MOTIVATION

L'investisseur espère que la vente de l'option de vente à court terme compensera le coût d'achat d'une option de vente à long terme.

VARIANTES

La stratégie décrite vise deux options de vente ayant le même prix d'exercice, mais une échéance différente, c.-à-d. un écart horizontal. Un écart diagonal, visant deux options de vente dont les prix d'exercice et les échéances diffèrent, offrira un profil de profit ou de perte légèrement différent. Cependant, les concepts de base continueront de s'appliquer.

PERTE MAXIMALE

La perte maximale surviendrait si les deux options atteignaient la parité. Une telle situation pourrait se produire si le cours de l'action sous-jacente augmentait suffisamment pour que les deux options deviennent sans valeur ou si le cours de l'action baissait suffisamment pour que les deux options soient fortement en-jeu et se négocient à leur valeur intrinsèque. Dans tous les cas, la prime versée pour prendre la position serait perdue.

GAIN MAXIMAL

À l'échéance de l'option à court terme, le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente correspondait au prix d'exercice de l'option arrivant à échéance. Si le cours de l'action était inférieur, l'option venant à échéance aurait une valeur intrinsèque et si le cours de l'action était supérieur, l'option à long terme aurait une valeur moindre. Lorsque l'option à court terme a expiré sans valeur, l'investisseur se retrouve tout simplement avec une option de vente position acheteur, dont le potentiel de profit est limité uniquement parce que le cours de l'action ne peut être inférieur à zéro.

PROFIT / PERTE

Pendant la durée de l'option à court terme, le potentiel de profit est limité dans la mesure où la valeur du cours de l'option à court terme baisse plus rapidement que celle de l'option à long terme. Cependant, lorsque l'option à court terme est expirée, la stratégie devient une position acheteur sur option de vente dont le potentiel de profit est considérable. Le potentiel de perte est limité à la prime versée pour la prise de position.

SEUIL DE RENTABILITÉ

Puisque la durée restant à courir avant l'échéance des options diffère, le seuil de rentabilité de la stratégie est fonction du cours de l'action sous-jacente, de la volatilité implicite et des taux d'érosion du temps. Si l'option à court terme expire en ayant perdu toute valeur, le seuil de rentabilité à l'échéance de l'option à long terme serait atteint si le cours de l'action était inférieur au prix d'exercice, l'écart étant égal à la prime versée. Cependant, bien entendu, le point pourrait être atteint en tout temps si la position était liquidée moyennant un crédit égal au débit versé à la prise de position.

VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence extrêmement favorable sur cette stratégie. En règle générale, les options à long terme sont plus sensibles aux variations de la volatilité du marché, c.-à-d. un véga supérieur. N'oubliez pas que les options à court terme et à long terme pourraient se négocier et se négocieront sans doute à des niveaux de volatilité implicite différents.

ÉROSION DU TEMPS

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence favorable sur cette stratégie au début. Cependant, la situation change lorsque l'option à court terme est arrivée à échéance; la stratégie devient simplement une position acheteur sur option de vente dont la valeur chutera au fil du temps. Généralement, le taux d'érosion du temps d'une option augmente à mesure que l'échéance approche.

RISQUE LIÉ À L'ASSIGNATION

En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, survient, quant à une option de vente, seulement lorsque celle-ci est fortement en-jeu. En cas d'exercice anticipé, le recours à l'option à long terme pour couvrir l'assignation exigera le financement d'une position acheteur sur action pour un jour ouvrable.

Signalons que toute situation dans laquelle une action est visée par une restructuration ou un autre événement touchant le capital, comme une fusion, une offre publique d'achat, une scission ou le versement d'un dividende extraordinaire, pourrait bousculer les attentes habituelles concernant l'exercice anticipé d'options sur l'action en question.

RISQUE LIÉ À L'ÉCHÉANCE

Si l'option de vente à court terme (la position courte de l'écart) est exercée à l'échéance, l'investisseur conservera l'option de vente à long terme, laquelle fournira une couverture. Cependant, une assignation sur l'option de vente à court terme se solderait par une position acheteur sur actions pour l'investisseur.

Si l'option de vente à long terme est détenue jusqu'à l'échéance, elle pourrait faire l'objet d'un exercice automatique si elle est en-jeu.

OBSERVATIONS

Les différentes durées restant à courir avant l'échéance de ces deux options de vente donnent lieu à différents coefficients thêta, delta et gamma. De toute évidence, l'option de vente à court terme est plus défavorisée par l'érosion du temps, c.-à-d. que son érosion du temps est plus élevée. Tandis que l'option de vente à court terme peut souvent avoir un coefficient delta inférieur, son coefficient gamma peut être supérieur (si le prix d'exercice est au cours). Ainsi, si le cours de l'action dégringole, l'option de vente à court terme devient beaucoup plus sensible au cours de l'action et sa valeur se rapproche de celle de l'option de vente à long terme plus coûteuse. Cette stratégie a pour variante courante la vente d'une autre option à court terme chaque fois que l'option précédente vient à échéance, jusqu'à ce que le cours de l'action sous-jacente fluctue considérablement ou que l'option de vente à long terme s'approche de l'échéance.

POSITIONS LIÉES

Position similaire : S.O.

Position contraire : **Écart calendaire en position vendeur sur option de vente**