

## Les stratégies d'écarts sur options

On pense que le cours d'un titre va monter? On achète une option d'achat. Qu'il va baisser? Alors, c'est une option de vente qu'on achète. Les avantages liés à la détention d'options sont le profit potentiel qui est très important et la perte qui est limitée à la prime payée. En revanche, l'impact négatif est lié à l'érosion de la valeur-temps qui vient réduire la valeur des options chaque jour qui s'écoule jusqu'à l'échéance. Parallèlement, un investisseur qui voudrait tirer avantage de l'érosion de la valeur-temps pourrait toujours décider de vendre des options d'achat (en prévision d'une baisse sur le titre) ou vendre des options de vente (pour profiter d'une hausse sur le titre), mais il s'expose ainsi à des pertes potentielles très élevées pour un profit limité à la prime reçue.

C'est en combinant l'achat et la vente d'options d'achat, ou l'achat et la vente d'options de vente, qu'on arrive à créer ce qu'on appelle des écarts sur options. L'utilisation d'écarts sur options permet d'établir des stratégies directionnelles à risque limité et de réduire considérablement l'impact (et même de tirer avantage) de l'érosion de la valeur-temps. Mais comme rien n'est gratuit en finance, cela vient aussi avec une réduction du profit potentiel. Une bonne connaissance des écarts sur options est essentielle puisque les stratégies complexes d'options, comme les écarts papillons et les écarts condors, ne sont dans les faits que des combinaisons d'écarts sur options.

Les écarts sur options sont regroupés en deux catégories : les écarts verticaux et les écarts calendaires. Dans ce numéro, nous traiterons des écarts verticaux alors que les écarts calendaires seront couverts dans le prochain numéro.

### LES ÉCARTS VERTICAUX

Les écarts verticaux sont divisés en deux groupes, les écarts haussiers et les écarts baissiers qui peuvent être construits indépendamment avec des options d'achat ou des options de vente.

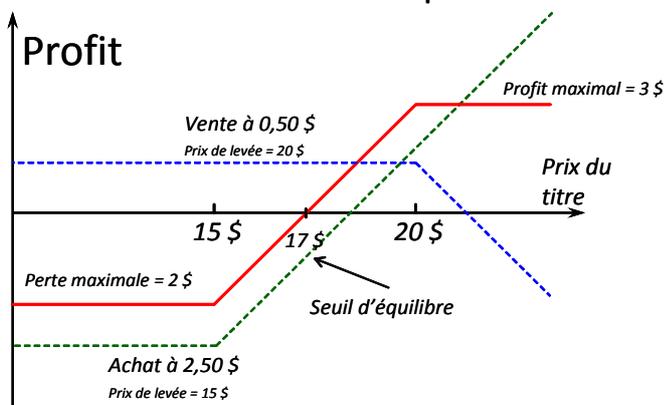
#### Les écarts haussiers

Qu'on utilise des options d'achat ou des options de vente, les écarts haussiers sont construits de manière identique en achetant une option à un prix de levée inférieur et en vendant une option à un prix de levée supérieur à l'intérieur du même mois d'échéance.

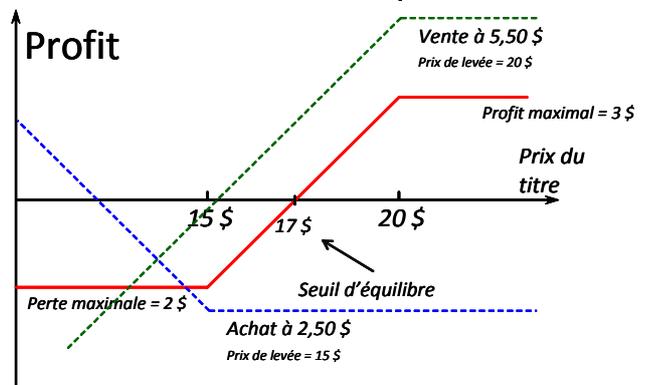
ABC = 15 \$	Prix de levée	Écart haussier avec options d'achat	Écart haussier avec options de vente
Vente	20 \$	0,50 \$	5,50 \$
Achat	15 \$	2,50 \$	2,50 \$
		2,00 \$ Dt	3,00 \$ Ct
Profit maximal		Différence entre les prix de levée moins le débit de la position 3 \$ (20 \$ - 15 \$ - 2 \$)	Crédit de la position 3 \$
Perte maximale		Débit de la position 2 \$	Différence entre les prix de levée moins le crédit de la position 2 \$ (20 \$ - 15 \$ - 3 \$)
Seuil d'équilibre		Prix de levée inférieur plus la perte par action 17 \$ (15 \$ + 2 \$)	Prix de levée inférieur plus la perte par action 17 \$ (15 \$ + 2 \$)

Comme nous pouvons le constater dans le tableau ci-haut, l'écart haussier avec des options d'achat produit un déboursé de 2 \$ l'action alors que l'écart haussier avec des options de vente génère un crédit de 3 \$ l'action. Tout comme pour les stratégies simples d'achat et de vente d'options, on ne peut perdre plus que la prime payée et on ne peut faire plus que la prime reçue pour construire l'écart. Par conséquent, le débit de 2 \$ de l'écart haussier avec des options d'achat représente la perte maximale par action alors que le profit maximal de 3 \$ est obtenu par la différence de 5 \$ entre les prix de levée moins le débit de 2 \$ de la position. Le seuil d'équilibre de 17 \$ est calculé en prenant le prix de levée inférieur de 15 \$ plus la perte maximale de 2 \$ par action. Pour l'écart haussier avec des options de vente, c'est le crédit de 3 \$ qui représente le profit maximal alors que la perte maximale de 2 \$ est obtenue par la différence de 5 \$ entre les prix de levée moins le crédit de 3 \$ de la position. Le seuil d'équilibre de 17 \$ est également calculé en prenant le prix de levée inférieur de 15 \$ plus la perte maximale de 2 \$ par action. Dans les deux cas, le profit maximal est obtenu à l'échéance quand le cours du titre est plus grand ou égal au prix de levée supérieur de 20 \$. La perte maximale est réalisée lorsque le cours du titre est plus petit ou égal au prix de levée inférieur de 15 \$.

Écart haussier avec des options d'achat



Écart haussier avec des options de vente



L'écart haussier avec des options d'achat donne à l'investisseur le droit d'acheter les actions au prix de levée inférieur et l'oblige à vendre les actions au prix de levée supérieur s'il est assigné. C'est une stratégie qui permet de tirer avantage, dans une certaine limite, d'une hausse du titre à un coût moindre que l'achat simple des options d'achat puisque la vente des options d'achat ayant un prix de levée supérieur vient réduire le coût d'achat des options d'achat ayant un prix de levée inférieur.

L'écart haussier avec des options de vente oblige l'investisseur à acheter les actions au prix de levée supérieur s'il est assigné et lui donne le droit de vendre les actions au prix de levée inférieur. Cette stratégie est une alternative moins risquée que la vente à découvert des options de vente puisque l'achat des options de vente ayant un prix de levée inférieur vient réduire la perte potentielle en cas de baisse prononcée du cours des actions.

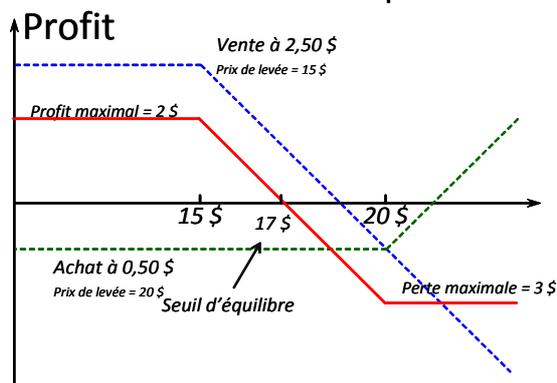
### Les écarts baissiers

Les écarts baissiers sont construits à l'inverse des écarts haussiers, soit en achetant une option à un prix de levée supérieur et en vendant une option à un prix de levée inférieur à l'intérieur du même mois d'échéance.

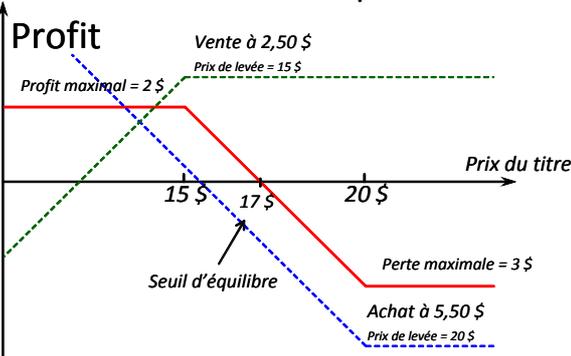
<b>ABC = 15 \$</b>	<b>Prix de levée</b>	<b>Écart baissier avec options d'achat</b>	<b>Écart baissier avec options de vente</b>
Achat	20 \$	0,50 \$	5,50 \$
Vente	15 \$	2,50 \$	2,50 \$
		2,00 \$ Ct	3,00 \$ Dt
Profit maximal		Crédit de la position 2 \$	Différence entre les prix de levée moins le débit de la position 2 \$ (20 \$ - 15 \$ - 3 \$)
Perte maximale		Différence entre les prix de levée moins le crédit de la position 3 \$ (20 \$ - 15 \$ - 2 \$)	Débit de la position 3 \$
Seuil d'équilibre		Prix de levée supérieur moins la perte par action 17 \$ (20 \$ - 3 \$)	Prix de levée supérieur moins la perte par action 17 \$ (20 \$ - 3 \$)

Comme nous pouvons le constater dans le tableau précédent, l'écart baissier avec des options d'achat génère un crédit de 2 \$ l'action alors que l'écart baissier avec des options de vente produit un débit de 3 \$ l'action. Le débit de 3 \$ de l'écart baissier avec des options de vente représente la perte maximale par action alors que le profit maximal de 2 \$ est obtenu par la différence de 5 \$ entre les prix de levée moins le débit de 3 \$ de la position. Le seuil d'équilibre de 17 \$ est calculé en prenant le prix de levée supérieur de 20 \$ moins la perte maximale de 3 \$ l'action. Pour l'écart baissier avec des options d'achat, c'est le crédit de 2 \$ qui représente le profit maximal alors que la perte maximale de 3 \$ est obtenue par la différence de 5 \$ entre les prix de levée moins le crédit de 2 \$ de la position. Le seuil d'équilibre de 17 \$ est également calculé en prenant le prix de levée supérieur de 20 \$ moins la perte maximale de 3 \$ l'action. Dans les deux cas, la perte maximale est obtenue à l'échéance quand le cours du titre est plus grand ou égal au prix de levée supérieur de 20 \$. Le profit maximal est réalisé lorsque le cours du titre est plus petit ou égal au prix de levée inférieur de 15 \$.

## Écart baissier avec des options d'achat



## Écart baissier avec des options de vente



L'écart baissier avec des options d'achat oblige l'investisseur à vendre les actions au prix de levée inférieur s'il est assigné et lui donne le droit d'acheter les actions au prix de levée supérieur. Cette stratégie est une alternative moins risquée que la vente à découvert des options d'achat puisque l'achat d'options d'achat ayant un prix de levée supérieur vient réduire la perte potentielle en cas de hausse prononcée du cours des actions.

L'écart baissier avec des options de vente donne à l'investisseur le droit de vendre les actions au prix de levée supérieur et l'oblige à acheter les actions au prix de levée inférieur s'il est assigné. C'est une stratégie qui permet de tirer avantage, dans une certaine limite, d'une baisse du titre à un coût moindre que l'achat simple des options de vente puisque la vente des options de vente ayant un prix de levée inférieur vient réduire le coût d'achat des options de vente ayant un prix de levée supérieur.

## Conclusion

Le choix des prix de levée et l'intervalle entre les deux ont un impact sur la perte et le profit potentiels ainsi que sur les probabilités de réussite de la stratégie. Plus l'intervalle entre les deux prix de levée est grand, plus le potentiel de profit est élevé, mais plus le risque potentiel l'est également.

Lors de l'établissement d'un écart haussier, plus les prix de levée choisis seront supérieurs au cours actuel du titre, moins la perte potentielle sera élevée et plus le profit potentiel le sera. Cependant, la probabilité de réaliser le profit potentiel sera également plus faible. Alors que plus les prix de levée choisis seront inférieurs au cours actuel du titre, plus la perte potentielle sera élevée et moins le profit potentiel le sera. Par conséquent, la probabilité de réaliser le profit potentiel sera plus élevée.

Lors de l'établissement d'un écart baissier, plus les prix de levée choisis seront inférieurs au cours actuel du titre, moins la perte potentielle sera élevée et plus le profit potentiel le sera. Par conséquent, la probabilité de réaliser le profit potentiel sera également plus faible. À l'inverse, plus les prix de levée choisis seront supérieurs au cours actuel du titre, plus la perte potentielle sera élevée et moins le profit potentiel le sera. La probabilité de réaliser le profit potentiel sera alors plus élevée.

Les écarts verticaux permettent aux investisseurs d'établir des stratégies haussières et baissières à risque et profit limités. La vente d'options vient réduire l'impact négatif et permet même de profiter, dans certains cas, de l'érosion de la valeur-temps liée à la détention des options. Une bonne connaissance des stratégies d'écarts verticaux est essentielle pour quiconque veut négocier activement des options, car elles sont à la base des stratégies plus complexes qui pourront éventuellement être construites.