

BOURSE DE MONTRÉAL

Écart baissier sur options d'achat (écart créditeur sur options d'achat)

Description

L'écart baissier sur options d'achat est un type d'écart vertical. Il comporte deux options ayant une date d'échéance identique, mais différents prix d'exercice. Le prix d'exercice de l'option d'achat vendue est inférieur à celui de l'option d'achat achetée, ce qui signifie que cette stratégie générera toujours une rentrée de fonds nette (crédit net) initiale.

L'option d'achat vendue a pour principal objectif de générer un revenu, alors que l'option d'achat achetée contribue simplement à limiter le risque de hausse du cours.

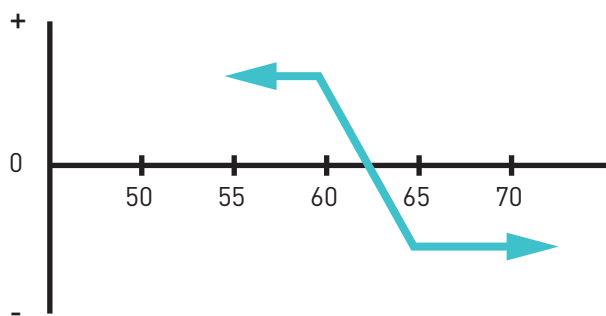
La rentabilité de la stratégie dépend du montant du produit tiré de la prime initiale retenu avant le dénouement ou l'échéance de la stratégie. Comme le suggère le nom de la stratégie, celle-ci donne de meilleurs résultats lorsque le cours de l'action demeure inférieur au prix d'exercice pendant la durée des options.

Tout de même, un redressement imprévu ne devrait pas être catastrophique : le gain maximal de cette stratégie est peut-être très limité, mais les pertes potentielles le sont également.

Il est intéressant de comparer cette stratégie à l'écart baissier sur options de vente. Les profils de profit et de perte sont exactement les mêmes, après ajustement pour tenir compte du coût net.

Écart baissier sur options d'achat

Position nette



Exemple

Achat de 1 option d'achat XYZ 65

Vente de 1 option d'achat XYZ 60

GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

PERTE MAXIMALE

Prix d'exercice supérieur – prix d'exercice inférieur – prime nette reçue

La principale différence réside dans les moments où se font les sorties et les rentrées de fonds. L'écart baissier sur options de vente implique une sortie de fonds initiale connue en échange d'un rendement éventuel inconnu, tandis que l'écart baissier sur options d'achat génère initialement une rentrée de fonds connue, mais pourrait nécessiter une sortie de fonds ultérieure.

Perspective

L'investisseur recherche une baisse du cours de l'action sous-jacente pendant la durée des options. À l'instar de toute stratégie de durée limitée, les prévisions à long terme de l'investisseur relativement à l'action sous-jacente ne sont pas aussi importantes, mais il ne s'agit probablement pas d'un choix judicieux pour les investisseurs dont les perspectives sont baissières dans un avenir plus lointain. L'investisseur devra en effet tenter de prévoir avec précision le point décisif où un prochain redressement à court terme se transformera en un mouvement baissier à long terme.

Résumé

Un écart baissier sur options d'achat est une stratégie à risque limité et à rendement limité, qui est constituée d'une option d'achat vendue et d'une option d'achat achetée. Cette stratégie permet généralement de réaliser un profit si le cours de l'action demeure stable ou baisse jusqu'à concurrence de la prime nette reçue initialement. Si l'investisseur se trompe et que le cours de l'action augmente, les pertes s'accumulent jusqu'à ce que l'option d'achat achetée plafonne le montant.

Motivation

L'investisseur peut gagner un revenu tout en limitant le risque ou peut profiter d'une baisse du cours de l'action sous-jacente.

Variantes

L'écart vertical sur options d'achat peut constituer une stratégie haussière ou baissière, selon le choix des prix d'exercice pour les positions acheteur et vendeur. Voir « écart haussier sur options d'achat » pour le détail de la stratégie haussière.

Perte maximale

La perte maximale est limitée. À l'échéance, dans le pire des cas, le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus élevé. Dans ce cas, l'investisseur sera assigné sur l'option d'achat vendue, maintenant fortement dans le cours, et exercera l'option d'achat achetée. L'exercice et l'assignation simultanés se concluront par la vente de l'action au prix d'exercice le plus bas et l'achat de l'action au prix d'exercice le plus élevé. La perte maximale représente l'écart entre les deux prix d'exercice, mais est réduite par le crédit net reçu initialement.

Gain maximal

Le gain maximal est limité. À l'échéance, dans le meilleur des cas, le cours de l'action est inférieur aux deux prix d'exercice. Dans ce cas, l'option d'achat vendue et l'option d'achat achetée expirent en ayant perdu toute valeur, et l'investisseur empoche le crédit reçu à la prise de position.

Profit / Perte

Dans le cadre de cette stratégie, le potentiel de profit et le potentiel de perte sont très limités et très bien définis. Le crédit net initial est le profit le plus élevé que l'investisseur peut espérer engranger dans le cadre de la stratégie. À l'expiration, le profit commence à s'éroder si le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus bas, et la perte atteint son niveau maximal lorsque le cours de l'action grimpe au prix d'exercice le plus élevé. Au-dessus du prix d'exercice le plus élevé, les profits tirés de l'exercice de l'option d'achat achetée compensent entièrement les pertes supplémentaires sur l'option d'achat vendue.

La manière dont l'investisseur sélectionne les deux prix d'exercice détermine le potentiel de revenu maximal et le risque maximal. En choisissant un prix d'exercice de l'option d'achat vendue plus bas ou un prix d'exercice de l'option d'achat achetée plus élevé, l'investisseur peut accroître le produit tiré de la prime nette initiale. Cependant, il pourrait être intéressant d'essayer le simulateur de position pour voir de quelle manière ces décisions auraient une incidence sur la probabilité d'une assignation d'option d'achat vendue et le niveau de protection en cas d'un important redressement.

Seuil de rentabilité

À l'échéance, dans le cadre de cette stratégie, le seuil de rentabilité est atteint lorsque le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus bas, par un écart égal au crédit initial reçu. Dans ce cas, l'option d'achat achetée expirerait en ayant perdu toute valeur, et la valeur intrinsèque de l'option d'achat vendue serait égale au crédit net.

Seuil de rentabilité = prix d'exercice de l'option d'achat vendue + crédit net reçu

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, la volatilité est faible. Étant donné que la stratégie comporte la vente d'une option d'achat et l'achat d'une autre option d'achat ayant une date d'échéance identique, les effets de la volatilité sur les deux contrats peuvent être largement compensés de part et d'autre.

Toutefois, il est à noter que le cours de l'action peut fluctuer de manière à ce que la volatilité ait une incidence plus grande sur un prix que sur l'autre.

Érosion du temps

L'érosion du temps aide à cette position, mais dans une moindre mesure que dans le cas d'une position vendeur sur option d'achat classique. Étant donné que la stratégie comporte la vente d'une option d'achat et l'achat d'une autre option d'achat ayant une date d'échéance identique, les effets de l'érosion du temps sur les deux contrats peuvent être largement compensés de part et d'autre.

Peu importe son impact théorique sur les deux contrats, l'érosion du temps, peut-on penser, aurait une incidence positive. Cette stratégie génère un produit tiré de la prime initiale nette, qui représente le profit le plus élevé que l'investisseur peut engranger dans le cadre de la stratégie. Les réclamations, s'il y a lieu, doivent être présentées avant l'échéance. Le délai pour la libération de l'investisseur de ces obligations se resserre à mesure que l'échéance approche.

Risque lié à l'assignation

Oui. En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, survient au moment où le dividende est détaché de l'action. Il faut savoir, toutefois, que le recours à l'option d'achat achetée pour couvrir l'assignation de l'option d'achat vendue exige la prise d'une position vendeur sur action pendant un jour ouvrable, en raison du délai pour la réception d'un avis d'assignation.

Il faut également savoir 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

Oui. L'investisseur ne peut savoir avec certitude avant le lundi suivant l'échéance si l'option d'achat vendue a été assignée ou non, ce qui représente un risque. Le problème est pire lorsque l'action se négocie au prix d'exercice de l'option d'achat vendue, ou légèrement au-dessous ou légèrement au-dessus de celui-ci.

Disons que l'option d'achat vendue est légèrement dans le cours, et que l'investisseur achète l'action sur le marché dans l'attente d'être assigné. Si l'assignation ne se produit pas, l'investisseur n'aura pas connaissance avant le lundi suivant de la position acheteur nette sur action imprévue, ce qui l'expose à une fluctuation préjudiciable du cours de l'action pendant le week-end.

Il y a un risque à effectuer des prévisions erronées dans l'autre direction également. Cette fois, supposons que l'investisseur mise contre l'assignation. Le lundi, si l'assignation survient après tout, l'investisseur a, de manière imprévue, une position vendeur sur action, et la valeur de celle-ci a grimpé pendant le weekend.

Deux possibilités s'offrent alors : dénouer la position par anticipation ou être prêt à assumer l'une ou l'autre des éventualités le lundi venu. Dans tous les cas, il est important de surveiller le cours de l'action, surtout le dernier jour de bourse.