

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

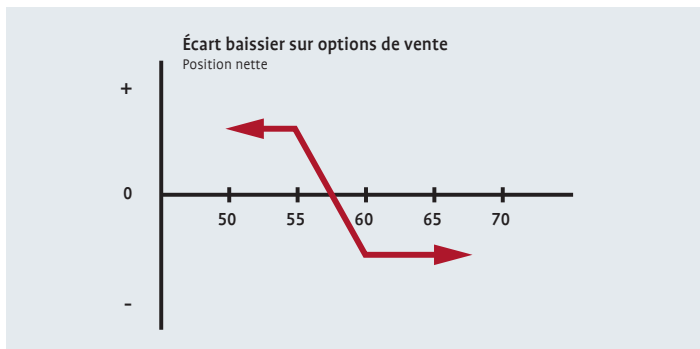
Écart baissier sur options de vente

DESCRIPTION

L'écart baissier sur options de vente est un type d'écart vertical. Il consiste en l'achat d'une option de vente dans l'espoir de tirer profit d'une baisse du cours de l'action sous-jacente et en la vente d'une autre option de vente ayant une date d'échéance identique mais un prix d'exercice inférieur, afin de compenser le coût en partie. Compte tenu du mode de sélection des prix d'exercice, cette stratégie implique une sortie de fonds nette (débit net) initiale.

Dans l'hypothèse où le cours de l'action baisse pour se rapprocher du prix d'exercice inférieur, l'écart baissier sur options de vente a alors un effet qui ressemble beaucoup à celui qu'aurait sa composante acheteur comme stratégie indépendante. Toutefois, contrairement à une option de vente achetée classique, le potentiel de réalisation d'un plus gros profit s'arrête là. Voilà le compromis : la prime reçue pour l'option de vente vendue réduit le coût de la stratégie, mais limite également les profits.

Un choix différent des deux prix d'exercice pourrait fonctionner, à condition que le prix d'exercice de l'option de vente vendue soit inférieur à celui de l'option de vente achetée. Les prix d'exercice doivent être choisis de manière à équilibrer les avantages et les inconvénients, en fonction d'une prévision réaliste.



EXEMPLE

Achat de 1 option de vente XYZ 60
Vente de 1 option de vente XYZ 55

GAIN MAXIMAL

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

PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

Plus le prix d'exercice d'une option de vente vendue est bas, plus le potentiel de profit est élevé. Cet avantage comporte toutefois un inconvénient : la prime reçue est moins élevée.

Il est intéressant de comparer cette stratégie à l'écart baissier sur options d'achat. Les profils de profit et de perte sont exactement les mêmes, après ajustement pour tenir compte du coût net. 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 la stabilité ou une baisse du cours de l'action pendant la durée des options.

Bien que la perspective à long terme soit secondaire, il pourrait être indiqué pour un investisseur qui a un point de vue baissier quant aux perspectives de l'action d'envisager une solution de rechange. L'investisseur devra en effet tenter de prévoir avec précision la fin d'une période de redressement prévue et le moment où le cours commencera à baisser.

RÉSUMÉ

L'écart baissier sur options de vente consiste en l'achat d'une option de vente et en la vente d'une autre option de vente, à un prix d'exercice inférieur, afin de compenser en partie le coût initial. L'écart permet généralement de réaliser un profit si le cours de l'action baisse. Le potentiel de profit est certes limité, mais le risque l'est aussi en cas de redressement imprévu du cours de l'action.

MOTIVATION

Il s'agit de tirer profit d'une baisse à court terme du cours de l'action sous-jacente.

VARIANTES

L'écart vertical sur options de vente 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 de vente » 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 (option de vente achetée). Dans pareil cas, les deux options de vente expireront en ayant perdu toute valeur, et la perte subie sera tout simplement la sortie de fonds effectuée initialement pour la position (débit).

GAIN MAXIMAL

Le gain maximal est limité. À l'échéance, dans le meilleur des cas, le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice le plus bas. Dans pareil cas, le potentiel maximal de profit est atteint, même si le cours de l'action continue de baisser. Dans l'hypothèse où le cours de l'action est inférieur aux deux prix d'exercice à l'échéance, l'investisseur exercerait la composante acheteur et se ferait probablement assigner l'option de vente vendue. L'action serait donc vendue au prix le plus élevé (prix d'exercice de l'option de vente achetée) et simultanément achetée au prix le plus bas (prix d'exercice de l'option de vente vendue). Ainsi, le profit maximal consiste en la différence entre les deux prix d'exercice, déduction faite de la sortie de fonds (débit) effectuée initialement pour établir l'écart.

PROFIT/PERTE

Dans le cadre de cette stratégie, le potentiel de profit et le potentiel de perte sont très limités et très bien définis. La prime nette versée initialement détermine le risque maximal, et le prix d'exercice de l'option de vente vendue fixe la limite supérieure au-delà de laquelle la profitabilité ne sera pas améliorée, même si le cours de l'action continue de baisser. Le profit maximal se limite à la différence entre les prix d'exercice, déduction faite du débit payé pour prendre la position.

L'investisseur peut modifier les limites de profit et de perte en choisissant des prix d'exercice différents. Toutefois, chaque choix représente le compromis classique entre le risque et le rendement : un potentiel de rendement et un risque élevés par opposition à un potentiel de rendement et un risque plus limités.

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 inférieur au prix d'exercice le plus élevé, par un écart égal à la sortie de fonds initiale (débit). Dans pareil cas, l'option de vente vendue expirerait en ayant perdu toute valeur, et la valeur intrinsèque de l'option de vente achetée serait égale au débit.

Seuil de rentabilité = prix d'exercice de l'option de vente achetée – débit net payé

VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, la volatilité est faible. Étant donné que la stratégie comporte la vente d'une option de vente et l'achat d'une autre option de vente 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'écoulement du temps nuit à cette position, mais dans une moindre mesure que dans le cas d'une position acheteur sur option de vente classique. Étant donné que la stratégie comporte l'achat d'une option de vente et la vente d'une autre option de vente 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, le passage du temps, peut-on penser, aurait une incidence quelque peu négative. Cette stratégie implique un investissement initial non remboursable. Tout rendement sur l'investissement doit être réalisé avant l'échéance. Le délai pour la réalisation d'un profit se resserre donc à mesure que l'échéance approche.

RISQUE LIÉ À L'ASSIGNATION

Cette stratégie comporte un tel risque. En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, survient seulement lorsqu'une option de vente est fortement dans le cours. Il faut savoir, toutefois, que le recours à l'option de vente achetée pour couvrir l'option de vente vendue qui est assignée nécessite le financement d'une position acheteur sur actions pendant un jour ouvrable.

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

Cette stratégie comporte un tel risque. Si les options sont détenues jusqu'à l'échéance, cette stratégie présente des risques supplémentaires. L'investisseur ne peut savoir avec certitude avant le lundi suivant si l'option de vente vendue a été assignée. Le problème est plus important lorsque l'action se négocie au prix d'exercice de l'option de vente vendue, ou légèrement en dessous ou légèrement au-dessus. Dans les deux cas, des prévisions erronées peuvent se révéler coûteuses.

Supposons qu'un vendredi après-midi, l'option de vente achetée est fortement en-jeu et l'option de vente vendue est à peu près en-jeu. L'exercice (la vente de l'action) est certain, ce qui n'est pas le cas de l'assignation (l'achat de l'action). Si l'investisseur se trompe dans ses prévisions, la nouvelle position, la semaine suivante, ne sera pas la bonne. Mettons que l'assignation soit prévue mais qu'elle ne se produise pas. L'investisseur n'aura pas connaissance avant le lundi suivant de la position vendeur nette sur action imprévue, ce qui l'expose à une augmentation préjudiciable du cours de l'action pendant la fin de semaine. Supposons maintenant que l'investisseur ait misé sur le fait qu'il n'y aurait pas d'assignation et qu'il ait acheté l'action sur le marché dans le but de dénouer la position. Le lundi, s'il a y finalement eu assignation, l'investisseur se trouve à avoir acheté deux fois les mêmes actions pour une position acheteur sur actions nette et le risque d'une baisse du cours de l'action.

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.

POSITIONS LIÉES

Position similaire : **Écart baissier sur options d'achat**

Position contraire : **Écart haussier sur options de vente**