

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

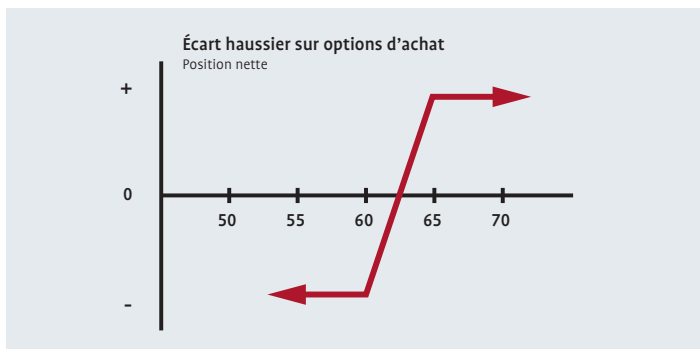
Écart haussier sur options d'achat (écart débiteur sur options d'achat)

DESCRIPTION

L'écart haussier 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 supérieur au prix d'exercice de la position acheteur sur option d'achat, ce qui signifie que cette stratégie générera toujours une sortie de fonds initiale (débit). L'option d'achat vendue a pour principal objectif d'absorber le coût initial de la position acheteur sur option d'achat.

Jusqu'à concurrence d'un certain cours, l'écart haussier sur options d'achat a un effet qui ressemble beaucoup à celui qu'aurait sa composante acheteur sur option d'achat comme stratégie indépendante. Cependant, contrairement à une position acheteur sur option d'achat classique, le potentiel de hausse est plafonné. Voilà le compromis : la prime reçue pour l'option d'achat vendue réduit le coût global de la stratégie, mais limite également les profits.

Un choix différent des deux prix d'exercice pourrait fonctionner, si le prix d'exercice de l'option d'achat vendue est supérieur à celui de l'option d'achat achetée. Les prix d'exercice doivent être choisis de manière à équilibrer le risque et le rendement en fonction d'une prévision réaliste.



EXEMPLE

Achat de 1 option d'achat XYZ 60
Vente de 1 option d'achat XYZ 65

GAIN MAXIMAL

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

PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

Un prix d'exercice de l'option d'achat vendue plus élevé a pour avantage d'offrir un potentiel de profit plus élevé pour la stratégie. Il a pour inconvénient que plus le prix d'exercice de l'option d'achat vendue est élevé, plus la prime reçue sera faible.

Il est intéressant de comparer cette stratégie à l'écart haussier sur options de vente. Les profils de profit et de perte sont exactement les mêmes, après rajustement 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 haussier sur options d'achat implique une sortie de fonds initiale connue en échange d'un rendement éventuel inconnu, tandis que l'écart haussier sur options de vente génère initialement une rentrée de fonds connue, mais pourrait nécessiter une sortie de fonds ultérieure.

PERSPECTIVE

L'investisseur recherche la stabilité ou une hausse du cours de l'action 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 haussières dans un avenir plus lointain. L'investisseur devra en effet tenter de prévoir avec précision le point décisif où une prochaine baisse à court terme se transformera en un redressement à long terme.

RÉSUMÉ

Cette stratégie consiste à acheter une option d'achat et à en vendre une autre à un prix d'exercice plus élevé afin d'en absorber le coût. L'écart permet généralement de réaliser un profit si le cours de l'action grimpe, à l'instar d'une stratégie classique d'option d'achat achetée, jusqu'à ce que l'option d'achat vendue plafonne la réalisation d'autres gains.

MOTIVATION

L'investisseur souhaite tirer profit d'une hausse du cours de l'action sous-jacente sans l'investissement initial et sans le risque de baisse inhérent à l'actionnariat.

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 baissier sur options d'achat » pour le détail de la stratégie baissière.

PERTE MAXIMALE

La perte maximale est très limitée. À l'échéance, dans le pire des cas, le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice le plus bas. Dans pareil cas, les deux options d'achat expireront en ayant perdu toute valeur, et la perte subie sera tout simplement la sortie de fonds effectuée initialement pour la position (débit net).

GAIN MAXIMAL

Le gain maximal est plafonné à l'échéance si le cours de l'action dépasse les attentes et qu'il est supérieur au prix d'exercice le plus élevé. Si le cours de l'action est égal ou supérieur au prix d'exercice (option d'achat vendue) le plus élevé, en théorie, l'investisseur exercerait la composante option d'achat et se ferait probablement assigner la position vendeur sur options d'achat. Par conséquent, l'action est achetée au cours le moins élevé (prix d'exercice de l'option d'achat achetée) et vendue simultanément au cours le plus élevé (prix d'exercice de l'option d'achat 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 d'achat vendue fixe la limite supérieure au-delà de laquelle la profitabilité ne sera pas améliorée, même si le cours de l'action continue de grimper. Le profit maximal se limite à la différence entre les prix d'exercice, déduction faite du débit payé pour prendre la position.

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 à la sortie de fonds initiale (débit). Dans pareil cas, l'option d'achat vendue expirerait en ayant perdu toute valeur, et la valeur intrinsèque de l'option d'achat achetée serait égale au débit.

Seuil de rentabilité = prix d'exercice de l'option d'achat achetée + débit net payé

VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, la volatilité est faible. Étant donné que la stratégie comporte l'achat d'une option d'achat et la vente 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 nuit à cette position, mais dans une moindre mesure que dans le cas d'une position acheteur sur option d'achat classique. Étant donné que la stratégie comporte l'achat d'une option d'achat et la vente 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 le prix des deux contrats, l'érosion 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

En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, ne survient qu'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 d'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. 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 d'achat vendue a été assignée. 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.

Supposons que l'option d'achat achetée est dans le cours et que l'option d'achat vendue est à peu près au cours. L'exercice (l'achat de l'action) est certain, ce qui n'est pas le cas de l'assignation (la vente de l'action). Si l'investisseur se trompe dans ses prévisions, la nouvelle position, le lundi, ne sera pas la bonne. Disons que l'assignation est prévue, mais qu'elle ne se produit pas; l'investisseur sera, de manière imprévue, en position acheteur sur l'action le lundi suivant, ce qui l'expose à une fluctuation préjudiciable du cours de l'action pendant le week-end. Supposons maintenant que l'investisseur ait misé sur le fait qu'il n'y aura pas d'assignation et qu'il ait vendu l'action sur le marché; le lundi, s'il y a eu assignation, l'investisseur se trouve à avoir vendu deux fois les mêmes actions pour une position vendeur sur actions nette et s'expose au risque d'une hausse 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 haussier sur options de vente**

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