

BOURSE DE MONTRÉAL

Écart haussier sur options de vente (écart créditeur sur options de vente)

Description

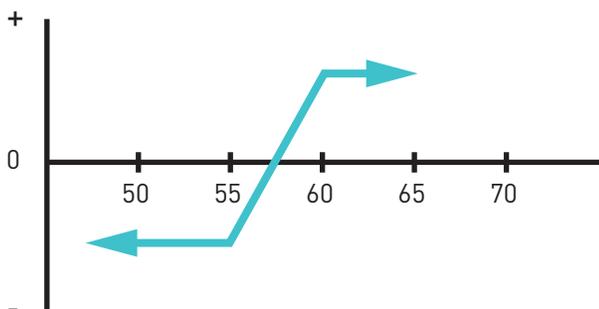
Un écart haussier sur options de vente comporte la vente d'une option de vente et l'achat d'une autre option de vente de même échéance, mais à un prix d'exercice moins élevé. L'option de vente vendue génère un revenu, alors que l'option de vente achetée a pour principal objectif de compenser le risque lié à l'assignation et de protéger l'investisseur en cas de baisse prononcée. En raison de la relation entre les deux prix d'exercice, l'investisseur recevra toujours une prime (crédit) au moment de prendre cette position.

Cette stratégie comporte précisément un potentiel limité de risque et de profit. Le principal gain que cet écart peut générer est la prime nette reçue initialement, ce qui est plus probable si le cours de l'action demeure stable ou grimpe.

Si les prévisions de l'investisseur sont erronées et que le cours de l'action baisse, il obtiendra un profit moins élevé ou subira une perte. La perte maximale est plafonnée par l'option de vente achetée. Il est intéressant de comparer cette stratégie à l'écart haussier sur options d'achat. 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 et le potentiel d'une assignation anticipée.

Écart haussier sur options de vente

Position nette



Exemple

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

GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

PERTE MAXIMALE

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

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 une hausse du cours de l'action sous-jacente pendant la durée de l'option.

Bien que la perspective à long terme soit secondaire, il pourrait être indiqué pour un investisseur qui a un point de vue haussier 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 recul prévue et le moment où le cours commencera à monter.

Résumé

Un écart haussier sur options de vente est une stratégie à risque limité et à rendement limité, comportant la vente d'une option de vente et l'achat d'une autre option de vente à un prix d'exercice moins élevé. Cet écart permet généralement de réaliser un profit si le cours de l'action demeure stable ou grimpe.

Motivation

Les investisseurs prennent cet écart pour obtenir un revenu tout en limitant le risque ou pour profiter d'une hausse du cours de l'action sous-jacente, pour ces deux motifs.

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 baissier sur options de vente » pour le détail de la stratégie baissière.

Perte maximale

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

Gain maximal

Le gain maximal est limité. À l'échéance, dans le meilleur des cas, le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus élevé. Dans pareil cas, les deux options de vente expireront 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 inférieur au prix d'exercice le plus élevé (option de vente vendue), et la perte atteint son niveau maximal lorsque le cours de l'action baisse au prix d'exercice le plus bas ou en deçà de celui-ci (option de vente achetée). Au-dessous du prix d'exercice le plus bas, les profits tirés de l'exercice de l'option de vente achetée compensent entièrement les pertes supplémentaires sur l'option de vente 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 de vente vendue plus élevé ou un prix d'exercice de l'option de vente achetée plus bas, 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 de vente vendue et le niveau de protection en cas d'une importante baisse du cours de l'action sous-jacente.

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 (prix d'exercice de l'option de vente vendue), par un écart égal au montant du crédit initial reçu. Dans pareil cas, l'option de vente achetée expirerait en ayant perdu toute valeur, et la valeur intrinsèque de l'option de vente vendue serait égale au débit.

Seuil de rentabilité = prix d'exercice de l'option de vente 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 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'érosion du temps nuit à cette position, mais dans une moindre mesure que dans le cas d'une position vendeur sur option de vente classique. 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 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. 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.

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

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 l'échéance si l'option de vente vendue a été assignée ou non. Le problème est pire lorsque l'action se négocie au prix d'exercice de l'option de vente vendue, ou légèrement au-dessous ou légèrement au-dessus.

Disons que l'option de vente vendue est légèrement dans le cours et que l'investisseur vend l'action en position vendeur 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 vendeur nette sur action imprévue, ce qui l'expose à une augmentation 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, s'il a y finalement eu assignation, l'investisseur a une position acheteur sur actions nette qui pourrait avoir perdu de la valeur pendant le week-end.

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.