

# STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

## Écart sur ratio d'options d'achat position acheteur

### DESCRIPTION

Un écart sur ratio d'options d'achat position acheteur combine une option d'achat position vendeur et deux options d'achat position acheteur de même échéance, mais à un prix d'exercice plus élevé. Cette stratégie est essentiellement un écart baissier sur options d'achat et une position acheteur sur options d'achat, où le prix d'exercice de la position acheteur sur options d'achat est égal au prix d'exercice le plus élevé de l'écart baissier sur options d'achat.

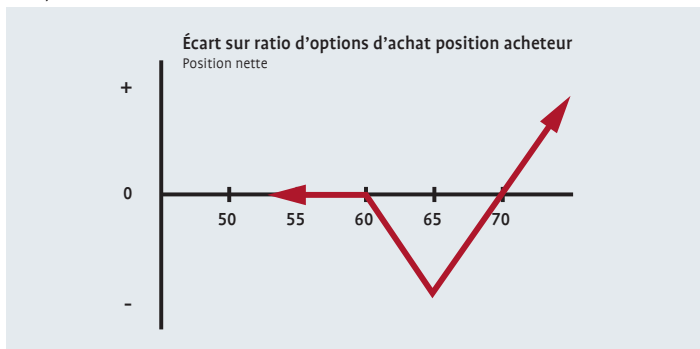
### PERSPECTIVE

L'investisseur recherche une hausse prononcée du cours de l'action sous-jacente ou de la volatilité implicite pendant la durée des options.

### RÉSUMÉ

Le coût initial de l'établissement de cette stratégie est plutôt faible et pourrait même donner lieu à un crédit, mais le potentiel de hausse est illimité. Le concept de base consiste à ce que le coefficient delta total des deux options d'achat position acheteur équivaille plus ou moins au coefficient delta de l'option d'achat position vendeur.

Si le cours de l'action sous-jacente fluctue légèrement, le changement de la valeur de la position de l'option sera limité. Toutefois, si le cours de l'action grimpe suffisamment pour atteindre le point où le coefficient delta total des deux options d'achat position acheteur approche 200, la stratégie agit comme une position acheteur sur actions.



### EXEMPLE

Vente de 1 option d'achat XYZ 60  
Achat de 2 options d'achat XYZ 65

### GAIN MAXIMAL

Illimité

### PERTE MAXIMALE

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

### MOTIVATION

Dans le cadre de la stratégie, l'investisseur espère tirer profit d'une hausse marquée du cours de l'action moyennant un coût initial peu élevé.

### VARIANTES

Une variante simple de cette stratégie consiste à utiliser un ratio différent, comme 2x3 ou 3x5. En règle générale, pour ces variantes, le coefficient delta combiné d'une extrémité de l'écart est environ égal au coefficient delta combiné de l'autre extrémité lorsque la position est prise, de sorte qu'au départ, la stratégie a un coefficient delta neutre. Si le cours de l'action sous-jacente monte en flèche, le coefficient delta combiné des options d'achat position acheteur augmente plus rapidement que celui de l'option d'achat position vendeur, créant ainsi une relation positive par rapport au sous-jacent.

### PERTE MAXIMALE

À l'échéance, la perte maximale se produirait si le cours de l'action sous-jacente correspondait au prix d'exercice le plus élevé. Dans ce cas, les deux options d'achat position acheteur viendraient à échéance en ayant perdu toute valeur et l'option d'achat position vendeur serait en-jeu. La perte correspondrait au montant en-jeu, soit l'écart entre les prix d'exercice, majoré du débit payé (ou déduction faite du crédit obtenu) à la prise de position.

### GAIN MAXIMAL

Le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente allait à l'infini. Si la stratégie est analysée comme la combinaison d'un écart baissier sur options d'achat et d'une option d'achat position acheteur alors, lorsque toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart baissier sur options d'achat a une valeur négative égale à l'écart entre les prix d'exercice, et l'option d'achat position acheteur a une valeur positive correspondant à l'écart entre le cours de l'action et le prix d'exercice le plus élevé. Puisqu'il n'y a pas de limite au potentiel de hausse de l'action, le potentiel de gain de la stratégie d'option est également illimité.

### PROFIT / PERTE

Cette stratégie a un potentiel de profit illimité, tandis que la perte potentielle est limitée. La manière la plus facile d'analyser la stratégie consiste probablement à la diviser en deux sous-positions : un écart baissier sur options d'achat et une option d'achat position acheteur. Si le cours de l'action enregistre une hausse marquée et que toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart baissier sur options d'achat a une valeur négative égale à l'écart entre les prix d'exercice et l'option d'achat position acheteur a une valeur positive égale à l'écart entre le cours de l'action et le prix d'exercice le plus élevé. Puisqu'il n'y a pas de limite au potentiel de hausse de l'action, le potentiel de gain de la stratégie est également illimité.

Dans le pire des cas, le cours de l'action atteint le prix d'exercice le plus élevé à l'échéance et demeure au même niveau.

### SEUIL DE RENTABILITÉ

Examinons la stratégie à l'échéance selon différents cours pour l'action sous-jacente : sous le prix d'exercice le moins élevé, les deux options n'ont aucune valeur; lorsque le cours de l'action grimpe au-dessus du prix d'exercice le moins élevé, l'option d'achat position vendeur est en-jeu et entraîne une perte; si le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus élevé, les options d'achat

position acheteur sont en-jeu et commencent à annuler la perte; lorsque le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus élevé, l'écart étant la différence entre les prix d'exercice, la perte est annulée.

Pour atteindre le seuil de rentabilité, le cours de l'action doit grimper davantage, cette hausse correspondant au montant du débit (ou baisser du montant du crédit) pour atteindre un seuil de rentabilité complet. Finalement, il importe de noter que s'il existe une position créditeur, il y aura un deuxième niveau de seuil de rentabilité égal au prix d'exercice le moins élevé, majoré du crédit.

### **VOLATILITÉ**

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aura une incidence très favorable sur cette stratégie. En règle générale, le coefficient véga combiné des deux options d'achat position acheteur sera beaucoup plus élevé que celui de l'option d'achat position vendeur. Cependant, la mesure dans laquelle les options sont en-jeu ou hors-jeu, la durée restant à courir avant l'échéance et le niveau des taux d'intérêt sont autant de facteurs qui influent sur la sensibilité des options aux changements dans la volatilité du marché. Ainsi, l'investisseur serait bien avisé de tester toute stratégie à l'aide d'un modèle théorique avant d'exécuter une opération.

### **ÉROSION DU TEMPS**

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura généralement une incidence défavorable sur cette stratégie. Cependant, la mesure dans laquelle les options sont en-jeu ou hors-jeu, la durée restant à courir avant l'échéance et le niveau des taux d'intérêt sont autant de facteurs qui influent sur la sensibilité des options à l'écoulement du temps. L'investisseur devrait analyser chaque option qui compose la stratégie afin de déterminer quel sera l'effet de l'érosion du temps et on lui conseille de tester toute stratégie à l'aide d'un modèle théorique avant d'exécuter une opération.

### **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 position acheteur pour couvrir l'option d'achat position vendeur qui est assignée exige la prise d'une position vendeur 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**

L'investisseur ne peut savoir avec certitude avant le lundi suivant l'échéance si l'option d'achat position vendeur a été assignée ou non. Si une activité d'exercice imprévue survient, il pourrait se retrouver avec une position sur action imprévue le lundi suivant l'échéance, ce qui l'expose à une fluctuation préjudiciable du cours de l'action pendant le week-end.

### **POSITIONS LIÉES**

Position similaire : S.O.

Position contraire : **Écart sur ratio d'options d'achat position vendeur**