

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

Écart sur ratio d'options de vente position acheteur

DESCRIPTION

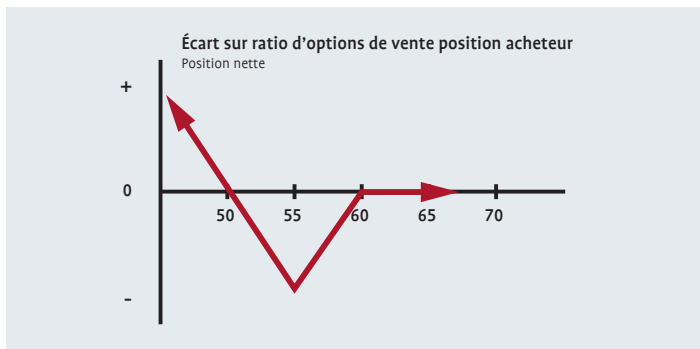
L'écart sur ratio d'options de vente position acheteur est un écart 1x2 qui combine une option de vente position vendeur et deux options de vente position acheteur ayant un prix d'exercice moins élevé. Toutes les options ont la même date d'échéance. Cette stratégie combine un écart haussier sur options de vente et une option de vente position acheteur, où le prix d'exercice de l'option de vente position acheteur est égal au prix d'exercice le moins élevé de l'écart haussier sur options de vente.

PERSPECTIVE

L'investisseur recherche une baisse prononcée du cours de l'action sous-jacente ou une hausse prononcée 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 baisse peut être considérable. Le concept de base consiste à ce que le coefficient delta total des deux options de vente position acheteur équilibre plus ou moins au coefficient delta de l'option de vente 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 baisse suffisamment pour atteindre le point où le coefficient delta total des deux options de vente position acheteur approche -200, la stratégie agit comme une position vendeur sur actions.



EXEMPLE

Vente de 1 option de vente XYZ 20
Achat de 2 options de vente XYZ 55

GAIN MAXIMAL

Prix d'exercice le moins élevé - (prix d'exercice le plus élevé - prix d'exercice le moins élevé) - prime nette versée

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 baisse 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. L'arbre de Noël est une variante plus complexe; une extrémité de l'écart est divisée entre les différents prix d'exercice. En règle générale, pour toutes 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 baisse en flèche, le coefficient delta combiné des options de vente position acheteur augmente plus rapidement que celui de l'option de vente position vendeur, créant ainsi une relation négative 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 moins élevé. Dans ce cas, les deux options de vente position acheteur viendraient à échéance en ayant perdu toute valeur et l'option de vente 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 l'action sous-jacente devenait sans valeur. Si la stratégie est analysée comme la combinaison d'un écart haussier sur options de vente et d'une option de vente position acheteur alors, lorsque toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart haussier sur options de vente a une valeur négative égale à l'écart entre les prix d'exercice, et l'option de vente position acheteur a une valeur positive correspondant à l'écart entre le cours de l'action et le prix d'exercice le moins élevé.

PROFIT / PERTE

Cette stratégie a un potentiel de profit considérable, 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 haussier sur options de vente et une option de vente position acheteur. Si le cours de l'action sous-jacente enregistre une baisse marquée et que toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart haussier sur options de vente a une valeur négative égale à l'écart entre les prix d'exercice et l'option de vente position acheteur a une valeur positive égale à l'écart entre le prix d'exercice le moins élevé et le cours de l'action. Puisque le cours de l'action ne peut être inférieur à zéro, le potentiel de gain de la stratégie se limite au prix d'exercice le moins élevé, déduction faite de l'écart entre les prix d'exercice, c.-à-d. l'option de vente position acheteur moins l'écart haussier sur options de vente.

Dans le pire des cas, le cours de l'action atteint le prix d'exercice le moins 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 : au-dessus du prix d'exercice le plus élevé, les deux options n'ont aucune valeur; lorsque le cours de l'action baisse en deçà du prix d'exercice le plus élevé, l'option de vente position vendeur est en-jeu et entraîne une perte; si le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice le moins élevé, les options de vente position acheteur sont en-jeu et commencent à annuler la perte; lorsque le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice le moins élevé, l'écart étant la différence entre les prix d'exercice, la perte est annulée. Pour atteindre le point mort, le cours de l'action doit baisser davantage, cette baisse correspondant au montant du débit (ou grimper du montant du crédit) pour atteindre un seuil de rentabilité complet.

Finalement, si la position a été prise pour un crédit, il y aura un deuxième niveau de seuil de rentabilité égal au prix d'exercice le plus élevé, déduction faite 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 de vente position acheteur sera beaucoup plus élevé que celui de l'option de vente 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, survient seulement lorsqu'une option de vente est fortement en-jeu. Il faut savoir, toutefois, que le recours à une option de vente position acheteur pour couvrir l'option de vente position vendeur 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

L'investisseur ne peut savoir avec certitude avant le lundi suivant l'échéance si l'option de vente vendue 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 de vente position vendeur**