

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

Écart calendaire en position vendeur sur option de vente (écart horizontal en position vendeur sur option de vente)

DESCRIPTION

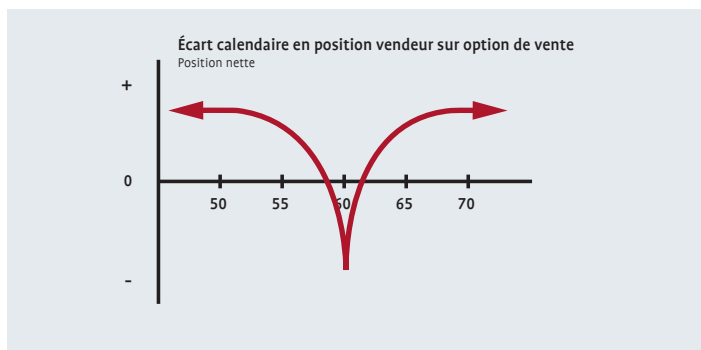
Acheter une option de vente et vendre une deuxième option de vente avec une échéance plus éloignée est un exemple d'écart calendaire en position vendeur sur option de vente. La stratégie vise habituellement des options de vente avec des prix d'exercice identiques (écart horizontal), mais peut aussi utiliser des prix d'exercice différents (écart diagonal).

PERSPECTIVE

L'investisseur recherche une hausse ou une baisse marquée du cours de l'action sous-jacente pendant la durée de l'option à court terme, ou une baisse prononcée de la volatilité implicite.

RÉSUMÉ

Cette stratégie bénéficie des différentes caractéristiques des options de vente à court et à long terme. Si le cours de l'action sous-jacente est stable, la stratégie subit l'incidence de l'érosion du temps. Si le cours de l'action monte en flèche ou dégringole, les deux options convergeront vers leur valeur intrinsèque ou vers zéro, réduisant ainsi l'écart entre leurs valeurs. Si les deux options ont un prix d'exercice identique, dans le cadre de cette stratégie, une prime sera toujours reçue au moment de la prise de la position.



EXEMPLE

Achat de 1 option de vente XYZ 60 à court terme
Vente de 1 option de vente XYZ 60 à long terme

GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

PERTE MAXIMALE

Prix d'exercice - prime nette reçue (importante)

MOTIVATION

L'investisseur souhaite tirer profit d'une importante fluctuation du cours de l'action.

VARIANTES

La stratégie décrite vise deux options de vente ayant le même prix d'exercice, mais une échéance différente, c.-à-d. un écart horizontal. Un écart diagonal, visant deux options de vente dont les prix d'exercice et les échéances diffèrent, offrira un profil de profit ou de perte légèrement différent. Cependant, les concepts de base continueront de s'appliquer.

PERTE MAXIMALE

La perte maximale se produirait si le cours de l'action sous-jacente demeurait stable. Si, à la première échéance, le cours de l'action correspond au prix d'exercice de l'option venant à échéance, cette option expirera en ayant perdu toute valeur, tandis que l'option à long terme conserverait la majeure partie de sa valeur temps. Dans un tel cas, la perte équivaudrait au coût du rachat de l'option à long terme, déduction faite de la prime reçue au moment de la prise de position. Si l'option à court terme échoit en ayant perdu toute valeur et que l'investisseur ne prend aucune mesure, la stratégie devient une vente d'une option de vente non couverte dont le potentiel de perte est limité uniquement parce que le cours de l'action ne peut être inférieur à zéro.

GAIN MAXIMAL

Le gain maximal surviendrait si les deux options atteignaient la parité. Une telle situation pourrait se produire si le cours de l'action sous-jacente augmentait suffisamment pour que les deux options deviennent sans valeur ou si le cours de l'action baissait suffisamment pour que les deux options soient fortement en-jeu et se négocient à leur valeur intrinsèque. Dans un cas comme dans l'autre, le gain correspondrait à la prime reçue au moment de la prise de position.

PROFIT / PERTE

Le profit potentiel est limité dans la mesure où la valeur de l'option à court terme grimpe plus rapidement, ou baisse plus lentement, que celle de l'option à long terme. Pendant la durée de l'option à court terme, la perte potentielle est tributaire de la volatilité implicite, et une montée en flèche du prix d'exercice pourrait entraîner les pertes considérables. Si la position est détenue au-delà de l'échéance de l'option à court terme, la stratégie devient simplement une vente d'une option de vente non couverte, sans possibilité de profit supplémentaire et sans potentiel de pertes substantielles.

SEUIL DE RENTABILITÉ

Puisque la durée restant à courir avant l'échéance des options diffère, le seuil de rentabilité de la stratégie est fonction du cours de l'action sous-jacente, de la volatilité implicite et des taux d'érosion du temps.

VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence extrêmement défavorable sur cette stratégie. En règle générale, les options à long terme sont plus sensibles aux variations de la volatilité du marché, c.-à-d. un véga supérieur. N'oubliez pas que les options à court terme et à long terme pourraient se négocier et se négocieront sans doute à des volatilités implicites différentes.

ÉROSION DU TEMPS

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aurait une incidence très défavorable sur cette stratégie. Généralement, le taux d'érosion du temps d'une option augmente 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, dans le cas d'une option de vente, que lorsque l'option est fortement en-jeu. En cas d'exercice anticipé, le recours à l'option à court terme pour couvrir l'assignation (si elle n'est pas venue à échéance) exigera la prise d'une position acheteur sur action pour 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

Dans le cadre de cette stratégie, le risque lié à l'échéance surviendrait à l'échéance de l'option à long terme. Le plus grand risque pour cette position se présente si elle est détenue après l'échéance de l'option à court terme, lorsque la stratégie devient une vente d'une option de vente non couverte. En comparaison, le risque d'assignation imprévue à l'échéance de l'option à long terme semble relativement négligeable.

OBSERVATIONS

Les différentes durées restant à courir avant l'échéance de ces deux options de vente donnent lieu à différents coefficients θ , δ et γ . De toute évidence, l'option de vente à court terme est plus défavorisée par l'érosion du temps, c.-à-d. que son érosion du temps est plus élevée. Tandis que l'option de vente à court terme peut souvent avoir un coefficient δ inférieur, son coefficient γ peut être supérieur (si le prix d'exercice est au cours). Ainsi, si le cours de l'action dégringole, l'option de vente à court terme devient beaucoup plus sensible au cours de l'action et sa valeur se rapproche de celle de l'option de vente à long terme plus coûteuse.

POSITIONS LIÉES

Position similaire : **Écart calendaire en position vendeur sur option d'achat**

Position contraire : **Écart calendaire en position acheteur sur option de vente**