

BOURSE DE MONTRÉAL

Écart sur ratio d'options d'achat position vendeur

Description

Un écart sur ratio d'options d'achat position vendeur suppose l'achat d'une option d'achat (généralement une option d'achat au cours) et la vente de deux options d'achat de même échéance, mais à un prix d'exercice plus élevé. Cette stratégie combine un écart haussier sur options d'achat et une option d'achat non couverte, où le prix d'exercice de l'option d'achat non couverte est égal au prix d'exercice le plus élevé de l'écart haussier sur options d'achat.

Perspective

L'investisseur espère idéalement une faible remontée jusqu'au prix d'exercice auquel il a vendu les deux options d'achat ou une baisse marquée de la volatilité implicite pendant la durée des options.

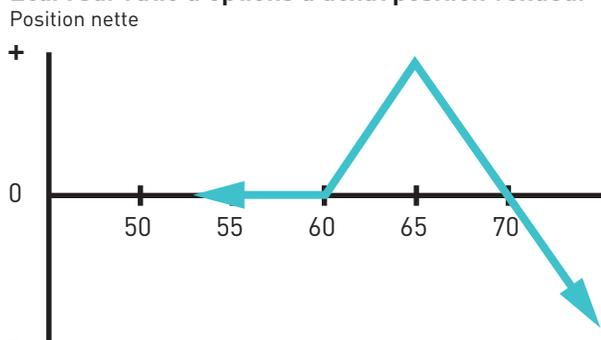
Résumé

Dans le cadre de cette stratégie, l'investisseur peut tirer profit d'une légère hausse, de la stabilité du cours de l'action ou d'une baisse de la volatilité implicite. Le comportement réel de la stratégie dépend grandement des coefficients delta, thêta et véga de la position combinée, de même que du versement ou non d'un débit ou de la réception ou non d'un crédit lors de la prise de la position.

Motivation

L'investisseur souhaite profiter d'une légère fluctuation de l'action ou de la baisse de la volatilité implicite, et peut-être aussi obtenir un revenu.

Écart sur ratio d'options d'achat position vendeur



Exemple

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

GAIN MAXIMAL

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

PERTE MAXIMALE

Illimité

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 et l'écoulement du temps aura une plus grande incidence sur les options d'achat position vendeur si le sous-jacent demeure à l'intérieur d'une certaine fourchette.

Perte maximale

La perte maximale se produirait si le cours de l'action sous-jacente allait à l'infini. Si la stratégie est analysée comme la combinaison d'un écart haussier sur options d'achat et d'une option d'achat non couverte, alors, lorsque toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart haussier sur options d'achat a une valeur positive égale à l'écart entre les prix d'exercice, et l'option d'achat non couverte a une valeur négative 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 perte de la stratégie d'option est également illimité.

Gain maximal

Le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait au prix d'exercice le plus élevé à l'échéance. Dans ce cas, les deux options d'achat position vendeur viendraient à échéance en ayant perdu toute valeur et l'option d'achat position acheteur serait en-jeu. Le gain correspondrait au montant en-jeu, soit l'écart entre les prix d'exercice, majoré du crédit reçu (ou déduction faite du débit versé) lors de la prise de la position.

Profit / Perte

Cette stratégie a un potentiel de profit limité, tandis que la perte potentielle est illimitée. La manière la plus facile d'analyser la stratégie consiste probablement à la diviser en deux sous-positions : un écart haussier sur options d'achat et une option d'achat non couverte. Si le cours de l'action enregistre une hausse marquée et que toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart haussier sur options d'achat a une valeur positive égale à l'écart entre les prix d'exercice et l'option d'achat non couverte a une valeur négative 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 perte de la stratégie est également illimité.

Le meilleur scénario est celui où l'on obtient un écart haussier sur options d'achat lorsque le cours de l'action atteint le prix d'exercice le plus élevé 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, toutes les 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 acheteur est en-jeu et génère un gain; si le cours de l'action est supérieur au prix d'exercice le plus élevé, les options d'achat position vendeur sont en-jeu et commencent à annuler le gain; 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, le gain est annulé. Ensuite, le montant du crédit est additionné (ou le montant du débit est soustrait) pour déterminer le seuil de rentabilité. Finalement, il importe de noter que, dans le cas d'une position débiteur, il y aura un deuxième seuil de rentabilité égal au prix d'exercice le moins élevé, majoré du débit.

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aura une incidence défavorable sur cette stratégie. En règle générale, le coefficient véga combiné des deux options d'achat position vendeur sera beaucoup plus élevé que celui de l'option d'achat position acheteur. 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 favorable 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.

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 s'il sera ou non assigné sur l'une ou l'autre des options d'achat position vendeur ou sur les deux. 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 acheteur**