

STRATÉGIE OPTIONS SUR ACTIONS

Écart sur ratio d'options de vente position vendeur

DESCRIPTION

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

PERSPECTIVE

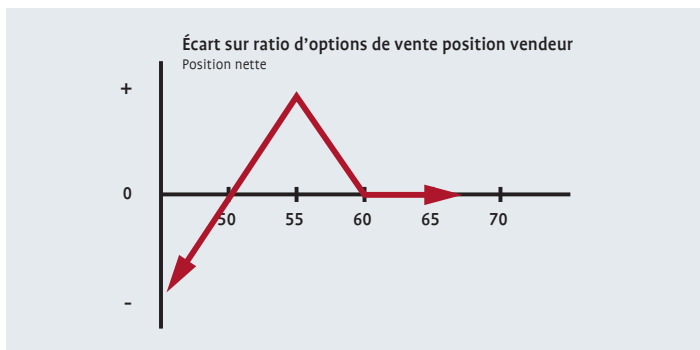
L'investisseur espère une légère baisse du prix d'exercice auquel il vend les deux options de vente et une fourchette de négociation étroite pour le sous-jacent ou une baisse prononcée de la volatilité implicite pendant la durée des options.

RÉSUMÉ

Dans le cadre de cette stratégie, l'investisseur peut tirer profit d'une légère baisse du cours de l'action ou d'une hausse du cours de l'action. 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.



EXEMPLE

Achat de 1 option de vente XYZ 60
Vente de 2 options de vente XYZ 55

GAIN MAXIMAL

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

PERTE MAXIMALE

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

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 les variantes, le coefficient delta combiné d'une extrémité de l'écart est environ égal au coefficient delta combiné de l'autre extrémité pour que la stratégie ait un coefficient delta neutre et pour que l'écoulement du temps ait une plus grande incidence sur les options de vente position vendeur, si le sous-jacent demeure dans une fourchette étroite.

PERTE MAXIMALE

La perte maximale surviendrait si l'action devenait sans valeur. Si la stratégie est analysée comme la combinaison d'un écart baissier sur options de vente et d'une option de vente non couverte, lorsque toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart baissier sur options de vente a une valeur positive égale à l'écart entre les prix d'exercice, et l'option de vente non couverte a une valeur négative correspondant à l'écart entre le prix d'exercice le moins élevé et le cours de l'action.

GAIN MAXIMAL

Le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait au prix d'exercice le moins élevé à l'échéance. Dans ce cas, les deux options de vente position vendeur viendraient à échéance en ayant perdu toute valeur et l'option de vente 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 considérable. La manière la plus facile d'analyser la stratégie consiste probablement à la diviser en deux sous-positions : un écart baissier sur options de vente et une option de vente non couverte. Si le cours de l'action sous-jacente enregistre une baisse marquée et que toutes les options sont fortement en-jeu, l'écart baissier sur options de vente a une valeur positive égale à l'écart entre les prix d'exercice et l'option de vente non couverte a une valeur négative 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 perte 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 non couverte moins l'écart baissier sur options de vente.

Le meilleur scénario est celui où l'on obtient un écart baissier sur options de vente lorsque le cours de l'action atteint le prix d'exercice le moins élevé 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 acheteur est en-jeu et génère un gain; si le cours de l'action est inférieur au prix d'exercice le moins élevé, les options de vente position vendeur sont en-jeu et commencent à annuler le gain; 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, le gain est annulé. Ensuite, le montant du crédit est additionné (ou le montant du débit est soustrait) pour déterminer le seuil de rentabilité.

Dans le cas d'une position débiteur, il y aura un deuxième seuil de rentabilité égal au prix d'exercice le plus élevé, déduction faite 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 de vente position vendeur sera plus élevé que celui de l'option de vente 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

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 en-jeu.

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 de vente 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 : **Écart sur ratio couvert**

Position contraire : **Écart sur ratio d'options de vente position acheteur**