

## BOURSE DE MONTRÉAL

# Écart sur ratio couvert (combinaison couverte)

### Description

Cette stratégie consiste à acheter une action, à vendre deux options d'achat à un prix d'exercice donné et à acheter une option d'achat à un prix d'exercice plus élevé. Toutes les options doivent avoir la même date d'échéance.

### Perspective

L'investisseur recherche une légère hausse du cours de l'action.

### Résumé

Cette stratégie est avantageuse si le prix de l'action sous-jacente s'apprécie est inférieur ou égal au prix d'exercice des options d'achat vendues. Au-delà de ce prix d'exercice, le profit s'effrite, puis devient linéaire.

### Motivation

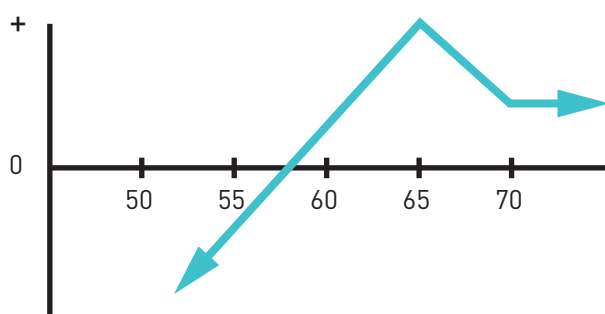
L'investisseur souhaite obtenir un revenu supplémentaire tout en détenant une position acheteur sur actions. Il s'agit d'une stratégie d'option classique pour réduire le seuil de rentabilité d'une position acheteur sur actions ayant perdu de la valeur.

### Variantes

s.o.

#### Écart sur ratio couvert

Position nette



#### Exemple

Achat de 100 actions XYZ  
Vente de 2 options d'achat XYZ 65  
Achat de 1 option d'achat XYZ 70

#### GAIN MAXIMAL

Prix d'exercice le plus bas des options d'achat - prix d'achat de l'action + prime nette reçue

#### PERTE MAXIMALE

Prix d'achat de l'action - prime nette reçue (substantielle)

## Perte maximale

La perte maximale surviendrait si l'action perd toute sa valeur. Dans un tel cas, l'investisseur perdrait toute la valeur de son action. Cependant, cette perte serait réduite par la prime reçue à l'initiation de la stratégie de l'option.

## Gain maximal

Le gain maximal aurait lieu si le cours de l'action sous-jacente correspondait au prix d'exercice des options d'achat vendues. Dans ce cas, toutes les options expireraient sans valeur à leur échéance, et l'investisseur pourrait empocher la prime reçue dans le cadre de l'initiation de la stratégie de l'option, en plus du profit généré de la plus-value de l'action.

## Profit / Perte

Le profit potentiel (des options) est limité. Les pertes potentielles sont considérables. Cependant, la perte maximale résulte du fait que l'investisseur détient les actions; elle n'est donc pas attribuable aux options. Toute perte découlant de cette stratégie serait toujours inférieure à une perte provenant de l'achat du même nombre d'actions à la date initiale de prise de position.

## Seuil de rentabilité

À l'échéance, dans le cadre de cette stratégie, le seuil de rentabilité est atteint lorsque le cours de l'action sous-jacente a baissé du montant de la prime reçue pour l'établissement de la stratégie.

## Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence défavorable sur cette stratégie.

## Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, le passage du temps aura une incidence favorable sur cette stratégie.

## Risque lié à l'assignation

Ce risque existe. Toutefois, l'investisseur est déjà couvert à l'égard de l'une des options d'achat vendues. En outre, bien que les options d'achat puissent être exercées en tout temps, il n'est habituellement pas optimal d'exercer une option d'achat de manière anticipée, à moins qu'il y ait versement de dividende. Si l'investisseur est assigné sur les deux options d'achat vendues, l'exercice de l'option d'achat achetée pour couvrir l'une des assignations exigerait une position à découvert sur l'action sous-jacente pendant un jour ouvrable.

Signalons que toute situation où 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

Ce risque existe. À l'échéance, si une assignation survient ou pas, de façon inopinée l'investisseur pourrait se retrouver avec une position le lundi suivant l'échéance, ce qui l'expose à une fluctuation préjudiciable pendant le week-end.

## Observations

Cette stratégie est souvent utilisée par l'investisseur pour réduire le seuil de rentabilité d'une position longue sur actions. Dans la mesure où une prime est reçue dans le cadre de la prise de position, cette stratégie peut également servir de couverture.