

## DESCRIPTION

Stratégie qui consiste habituellement à acheter une option d'achat hors-jeu et une option de vente hors-jeu sur le même sous-jacent avec une date d'échéance identique.

## PERSPECTIVE

L'investisseur anticipe une hausse ou une baisse prononcée du cours de l'action sous-jacente pendant la durée des options.

## RÉSUMÉ

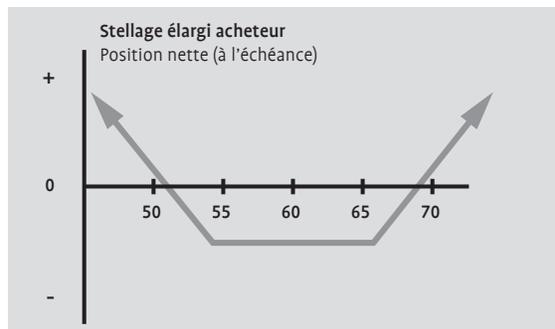
Cette stratégie donne les meilleurs résultats lorsque le cours de l'action grimpe ou chute fortement pendant la durée des options.

## MOTIVATION

Il s'agit de tirer profit d'une augmentation rapide de la volatilité implicite ou d'un mouvement marqué du cours de l'action sous-jacente pendant la durée des options.

## VARIANTES

Cette stratégie se distingue du *straddle* (position double) par le fait que le prix d'exercice de l'option d'achat est supérieur au prix d'exercice de l'option de vente. En règle générale, l'option d'achat et l'option de vente sont toutes deux hors du cours. Le *strangle* (position combinée) est moins cher que le *straddle* (position double), mais il faut habituellement un mouvement plus marqué du cours de l'action sous-jacente pour atteindre seuil de rentabilité.



## EXEMPLE

Achat de 1 option d'achat XYZ 65  
Achat de 1 option de vente XYZ 55

## GAIN MAXIMAL

Illimité

## PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

Une autre variante de cette stratégie est le *gut*, dans lequel le prix d'exercice de l'option d'achat est inférieur au prix d'exercice de l'option de vente. Étant donné que, dans le cadre de cette variante, les prix d'exercice de l'option d'achat et de l'option de vente sont généralement en-jeu – du moins l'un des deux doit l'être –, cette stratégie coûte très cher et, par conséquent, est rarement utilisée.

## PERTE MAXIMALE

La perte maximale est limitée. Elle se produit si le cours de l'action sous-jacente se maintient entre les prix d'exercice jusqu'à l'échéance. Si, à l'échéance, le cours de l'action se trouve entre les prix d'exercice, les deux options expirent sans valeur et l'investisseur perd la totalité de la prime versée.

## GAIN MAXIMAL

Le gain maximal est illimité. Il est réalisé si le cours de l'action sous-jacente grimpe à l'infini, et un gain très substantiel est réalisé si l'action perd toute valeur. Le profit brut à l'échéance équivaut à la différence entre le cours de l'action et soit le prix d'exercice de l'option d'achat, si le cours de l'action est supérieur, soit le prix d'exercice de l'option de vente, si le cours de l'action est inférieur. Le profit net correspond au profit brut moins la prime versée pour les options. Le potentiel de hausse est illimité, et le potentiel de baisse est limité uniquement parce que le cours de l'action ne peut être inférieur à zéro.

## PROFIT / PERTE

Le profit potentiel est illimité lorsque le cours augmente et très important lorsque le cours baisse. La perte est limitée à la prime versée pour les achats d'options.

## SEUIL DE RENTABILITÉ

Dans le cadre de cette stratégie, le seuil de rentabilité est atteint si, à l'échéance, le cours de l'action est soit supérieur au prix d'exercice de l'option d'achat, soit inférieur au prix d'exercice de l'option de vente, l'écart étant égal à la prime versée. À l'un ou l'autre de ces niveaux, la valeur intrinsèque d'une option correspond à la prime versée pour les deux options, tandis que l'autre option expire en ayant perdu toute valeur.

**Seuil de rentabilité supérieur = prix d'exercice de l'option d'achat + primes versées**

**Seuil de rentabilité inférieur = prix d'exercice de l'option de vente – primes versées**

## VOLATILITÉ

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence très favorable sur cette stratégie. Même si le cours de l'action demeure stable, une augmentation rapide de la volatilité implicite tirerait vers le haut la valeur des deux options et pourrait permettre à l'investisseur de dénouer la position en réalisant un profit, bien avant l'échéance.

## ÉROSION DU TEMPS

Toutes choses étant égales par ailleurs, le passage du temps a une incidence très défavorable sur cette stratégie. Étant donné que la stratégie consiste à acheter deux options, chaque jour qui passe sans un mouvement du cours de l'action érode fortement la valeur des options.

## RISQUE LIÉ À L'ASSIGNATION

Aucun. L'investisseur est maître de la situation.

## RISQUE LIÉ À L'ÉCHÉANCE

Si les options sont détenues jusqu'à l'échéance, l'une d'elles pourrait être susceptible d'exercice automatique

## OBSERVATIONS

Cette stratégie est en fait une lutte entre le passage du temps (coefficient  $\theta$ ) et la volatilité. L'écoulement du temps est une constante qui érode graduellement tous les jours. La volatilité est l'orage qui risque d'éclater à tout moment, ou qui ne se produira jamais.

## POSITIONS LIÉES

Position similaire : S.O.

Position contraire : *Strangle* position vendeur