

SITUATION

Un investisseur vend un *straddle* lorsqu'il vend, sur les mêmes actions, à la fois des options de vente et des options d'achat ayant le même prix de levée et expirant à la même date. Cette stratégie s'avère un bon moyen de tirer parti d'une certaine stabilité du cours. Pour que cette stratégie soit couverte, l'investisseur doit détenir les actions sous-jacentes pour couvrir les options d'achat vendues, ainsi que les fonds nécessaires pour satisfaire à son obligation d'achat s'il est assigné sur les options de vente vendues. Le vendeur d'un *straddle* court toujours le risque, aussi minime soit-il, d'être assigné sur les deux flancs du *straddle* dans l'éventualité, par exemple, d'une baisse soudaine du cours de l'action sous-jacente suivie d'une reprise rapide.

Le vendeur d'un *straddle* perçoit une prime à la fois de l'acheteur de l'option d'achat et de l'acheteur de l'option de vente, prime qui réduit son coût d'achat et augmente son prix de vente s'il est assigné. En contrepartie, il a contracté l'obligation soit de vendre, soit d'acheter (il est très rare, toutefois, qu'il soit appelé à s'acquitter de ces deux obligations) la valeur sous-jacente au prix de levée convenu.

OBJECTIF

Encaisser des revenus proportionnels aux rendements du marché boursier et, par conséquent, augmenter le rendement du portefeuille. Cette stratégie permet aussi de profiter d'un actif non volatil.

STRATÉGIE

Un investisseur possède 1 000 actions de RST cotées à 30,00 \$ et souhaite en acheter 1 000 autres. Selon ses prévisions, le cours de RST demeurera à l'intérieur d'une certaine fourchette de prix. Cet investisseur décide donc de vendre un *straddle* sur les actions de RST en vendant simultanément 10 options d'achat RST JUIN 30 à une prime de 1,50 \$ (150,00 \$ par contrat) et 10 options de vente RST JUIN 30 à 1,00 \$ (100,00 \$ par contrat). Son revenu net se chiffre ainsi à 2 500,00 \$ (ou 2,50 \$ l'action).

Enfin, il met de côté un montant de 30 000,00 \$ afin d'acheter les 1 000 actions si le cours de RST chute.

RÉSULTATS

L'investisseur conservera tous ses revenus s'il n'est assigné sur aucun des flancs de son *straddle* et si le cours de l'action RST est de 30,00 \$ à l'échéance des options.

Il peut être utile à l'investisseur de calculer les divers niveaux de son seuil de rentabilité (le prix de levée de 30,00 \$ plus ou moins le revenu total de 2,50 \$ l'action tiré de la vente des deux séries) – c'est-à-dire les extrêmes que le cours de l'action ne doit pas dépasser à la date d'échéance de l'option pour qu'il ne perde pas d'argent. Dans notre exemple, les seuils de rentabilité sont à 27,50 \$ et 32,50 \$ puisque le revenu total de 2,50 \$ l'action tiré des primes protège le vendeur.

Scénario 1 : à l'échéance, le prix de l'action RST est sous 30,00 \$.

Si le cours de l'action chute, les options d'achat viennent à échéance sans valeur. L'investisseur est assigné sur ses options de vente JUIN 30 et doit acheter 1 000 actions à 30,00 \$. Notez que le prix net d'achat est 27,50 \$ (30,00 \$ – 2,50 \$). Étant donné qu'il a mis des fonds en réserve, cette transaction est beaucoup moins risquée.

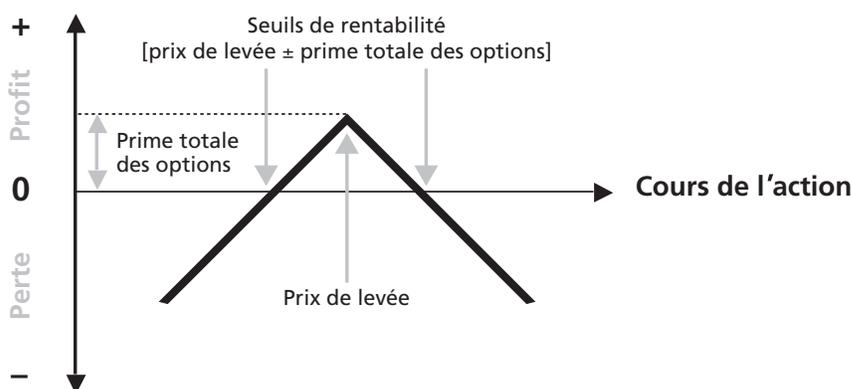
Scénario 2 : à l'échéance, le prix de l'action RST est au-dessus de 30,00 \$.

Si le cours de l'action augmente, les options de vente viennent à échéance sans valeur. L'investisseur est assigné sur ses options d'achat JUIN 30 et doit vendre ses actions à 30,00 \$. Il n'empêche pas de profit sur la vente de ses actions, mais conserve la prime initiale 2,50 \$ reçue de cette prise de position. Il obtient donc un assez bon rendement, car son prix de vente final sera de 32,50 \$.

Notez que l'investisseur subit des pertes si le cours de l'action sort de la fourchette 27,50;32,50.

Suite au verso >>

Graphique de rentabilité à l'échéance Vente d'un *straddle*



Quelques mots sur le *strangle* (position combinée)

La vente d'un *straddle* est normalement initiée avec des prix de levée à parité. Un investisseur peut aussi vendre une combinaison avec des prix de levée différents par la vente d'un *strangle*. Cette stratégie consiste à vendre des options d'achat et de vente hors jeu. Il en résulte que la prime reçue de la vente d'un *strangle* est inférieure à celle reçue pour le *straddle*. Toutefois, l'investisseur a plus de chance de garder le maximum de profit.

Comme pour le *straddle*, le *strangle* a des seuils de rentabilité inférieur et supérieur. L'investisseur obtiendra le profit maximal du *strangle* si le prix de l'action se situe entre les deux prix de levée à l'expiration puisque les options n'auront plus aucune valeur. Dès que le prix de l'action franchit les prix de levée, le profit de l'investisseur diminue. Une perte sera encourue une fois les seuils de rentabilité dépassés.

Le graphique ci-dessous montre bien que la vente d'un *strangle* est une stratégie intéressante dans un marché plutôt stable. L'objectif est de profiter de la variation du titre sous-jacent à l'intérieur d'une fourchette de prix.

Graphique de rentabilité à l'échéance Vente d'un *strangle*

