

BOURSE DE MONTRÉAL

Écart calendaire en position acheteur sur option d'achat (écart horizontal sur option d'achat)

Description

Vendre une option d'achat et acheter une deuxième option d'achat avec une échéance plus éloignée est un exemple d'écart calendaire en position acheteur sur option d'achat. La stratégie vise habituellement des options d'achat avec des prix d'exercice identiques (écart horizontal), mais peut aussi utiliser des prix d'exercice différents (écart diagonal).

Perspective

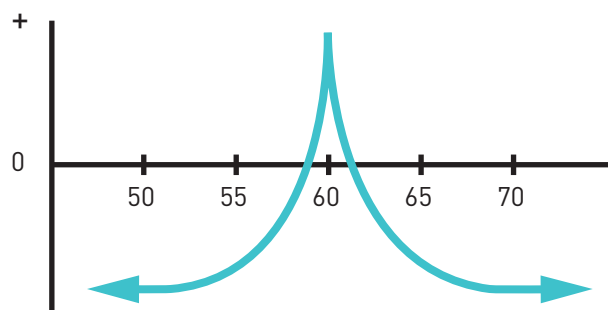
L'investisseur recherche un cours stable ou une baisse légère du cours de l'action pendant la durée de l'option à court terme, puis une remontée pendant la durée de l'option à long terme, ou une montée en flèche de la volatilité implicite.

Résumé

Cette stratégie combine une perspective haussière à long terme et une perspective neutre à baissière à court terme. Si le cours de l'action sous-jacente demeure stable ou baisse pendant la durée de l'option à court terme, l'option expirera en ayant perdu toute valeur et l'investisseur détiendra alors l'option à long terme libre de toute charge. Si les deux options ont le même prix d'exercice, la stratégie exigera toujours le versement d'une prime pour la prise de position.

Écart calendaire en position acheteur sur option d'achat

Position nette



Exemple

Vente de 1 option d'achat XYZ 60 à court terme
Achat de 1 option d'achat XYZ 60 à long terme

GAIN MAXIMAL

Illimité

PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

Motivation

L'investisseur espère réduire le coût d'achat d'une option d'achat à long terme.

Variantes

La stratégie décrite vise deux options d'achat ayant un prix d'exercice identique, mais différentes échéances. Un écart diagonal, visant deux options d'achat dont les prix d'exercice et les échéances diffèrent, offrira un profil de profit ou de perte légèrement différent. Cependant, les concepts de base continueront de s'appliquer.

Perte maximale

La perte maximale surviendrait si les deux options atteignaient la parité. Une telle situation pourrait se produire si le cours de l'action sous-jacente baissait suffisamment pour que les deux options deviennent sans valeur ou si le cours de l'action grimpeait suffisamment pour que les deux options soient fortement dans le cours et se négocient à leur valeur intrinsèque. Dans l'un ou l'autre des cas, la prime versée pour prendre la position serait perdue.

Gain maximal

À l'échéance de l'option à court terme, le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente correspondait au prix d'exercice de l'option arrivant à échéance. Si le cours de l'action était supérieur, l'option venant à échéance aurait une valeur intrinsèque et si le cours de l'action était inférieur, l'option à long terme aurait une valeur moindre. Lorsque l'option à court terme a expiré sans valeur, l'investisseur se retrouve avec une position acheteur sur option d'achat, qui n'a aucune limite maximale quant à son potentiel de profit.

Profit / Perte

Pendant la durée de l'option à court terme, le potentiel de profit est limité dans la mesure où la valeur du cours de l'option à court terme baisse plus rapidement que celle de l'option à long terme. Lorsque l'option à court terme est expirée, la stratégie devient une position acheteur sur option d'achat dont le potentiel de profit est illimité. Le potentiel de perte est limité à la prime versée pour la prise de position.

Seuil de rentabilité

Puisque la durée restant à courir avant l'échéance des options diffère, le seuil de rentabilité de la stratégie est fonction du cours de l'action sous-jacente, de la volatilité implicite et des taux de l'érosion du temps. Si l'option à court terme expire en ayant perdu toute valeur, le seuil de rentabilité à l'échéance de l'option à long terme serait atteint si le cours de l'action était supérieur au prix d'exercice, l'écart étant égal à la prime versée. Cependant, bien entendu, le point pourrait être atteint en tout temps si la position était liquidée moyennant un crédit égal au débit versé à la prise de position.

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence extrêmement favorable sur cette stratégie. En règle générale, les options à long terme sont plus sensibles aux variations de la volatilité du marché, c.-à-d. un véga supérieur. N'oubliez pas que les options à court terme et à long terme pourraient se négocier et se négocieront sans doute à des volatilités implicites différentes.

Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'érosion du temps aura une incidence favorable sur cette stratégie au début. Cependant, la situation change lorsque l'option à court terme est arrivée à échéance; la stratégie devient simplement une position acheteur sur option d'achat dont la valeur chutera au fil du temps. Généralement, le taux de l'érosion du temps d'une option augmente à mesure que l'échéance approche.

Risque lié à l'assignation

Oui. En règle générale, l'assignation anticipée, qui est possible à tout moment, ne survient, dans le cas d'une option d'achat, qu'au moment où le dividende est détaché de l'action. En cas d'exercice anticipé, le recours à l'option à long terme pour couvrir l'assignation exigera l'établissement d'une position vendeur sur action pour un jour ouvrable.

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

Léger. Si l'option d'achat à court terme (la position courte de l'écart) est exercée à l'échéance, l'investisseur conservera l'option d'achat à long terme, laquelle fournira une couverture. Si l'option à long terme est détenue jusqu'à l'échéance et qu'elle est dans le cours, elle pourra être exercée pour le compte de l'investisseur par sa société de courtage.

Observations

Les différentes durées restant à courir avant l'échéance de ces deux options d'achat donnent lieu à différents coefficients θ , δ et γ . De toute évidence, l'option d'achat à court terme est plus défavorisée par l'érosion du temps, c.-à-d. que son érosion du temps est plus grande. De façon moins intuitive, l'option d'achat à court terme a un coefficient δ plus faible, mais un coefficient γ plus élevé (si le prix d'exercice est au cours). Ainsi, si le cours de l'action grimpe fortement, l'option d'achat à court terme devient beaucoup plus sensible au cours de l'action et sa valeur se rapproche de celle de l'option d'achat à long terme plus coûteuse.

Cette stratégie a pour variante courante la vente d'une autre option à court terme chaque fois que l'option précédente vient à échéance, jusqu'à ce que le cours de l'action sous-jacente fluctue considérablement ou que l'option d'achat à long terme s'approche de l'échéance.

Positions liées

Position similaire : S.O.

Position contraire : [Écart calendaire en position vendeur sur option d'achat](#)