

SITUATION

Un investisseur opère un *spread* baissier sur options d'achat lorsqu'il achète une option d'achat et vend simultanément une autre option d'achat portant sur la même valeur et de même échéance, mais à un prix de levée moins élevé.

Ce type de stratégie est semblable à l'achat d'options d'achat pour protéger une vente à découvert des actions, mais au lieu de vendre à découvert le titre, vous vendez des options d'achat en jeu. Le risque de perte associé à cette stratégie est limité, car vous détenez des options d'achat pour protéger la vente de vos options d'achat en jeu advenant une hausse importante du titre. L'investisseur ayant des anticipations à la baisse modérées du cours d'un titre sera en mesure de constater l'avantage de cette stratégie d'options. Elle permet de fixer les gains et les pertes limites, d'éviter un déboursé initial et de bénéficier d'une baisse du titre jusqu'à concurrence du prix de levée inférieur. En revanche, une marge sera exigée afin de couvrir la perte potentielle.

OBJECTIF

Percevoir le revenu de la prime de risque à titre de vendeur d'options tout en limitant les risques inhérents à la vente à découvert d'options.

STRATÉGIE

Un investisseur estime que le cours du marché (17,50 \$) des actions de QRS baissera à court terme. Il est d'avis que les options QRS sont surévaluées. En vue de tirer parti de cette prévision, il décide de vendre 10 options d'achat QRS JUIN 17,50 à une prime de 2,50 \$ pour un revenu total de 2 500,00 \$. Afin de se protéger de la possibilité d'une hausse du cours des actions de QRS, il achète en même temps 10 options d'achat QRS JUIN 20 à une prime de 1,00 \$. La prime nette reçue est de 1 500,00 \$.

- Achat de 10 options d'achat QRS JUIN 20,00 à 1,00 \$
- Vente de 10 options d'achat QRS JUIN 17,50 à 2,50 \$
- Crédit net : 1,50 \$

RÉSULTATS

Si l'investisseur se trompe et que le cours de l'action sous-jacente de l'option d'achat qu'il a vendue augmente, cet investisseur détiendra une position stop lui permettant de limiter ses pertes : il détient en effet une autre option d'achat pour le « rachat » des mêmes actions.

Scénario 1 : le prix de l'action QRS tombe sous 17,50 \$.

À l'échéance, chacune des séries d'options a expiré sans qu'il y ait de levée. Dans ce cas, il conserve la prime initiale totale de 1 500,00 \$. Le gain maximal de l'investisseur se situe donc à 1 500,00 \$, ce qui représente la différence entre les primes des deux « flancs » de la stratégie (c'est-à-dire $2,50 \$ - 1,00 \$ = 1,50 \$$), multipliée par les 1 000 actions sous options.

Suite au verso >>

Scénario 2 : le prix de l'action QRS se situe entre 17,50 \$ et 20,00 \$.

À l'échéance, l'investisseur est assigné sur ses options d'achat JUIN 17,50 et est donc dans l'obligation de vendre 1 000 actions QRS à 17,50 \$. Afin d'obtenir ces actions, il doit les acheter au cours du marché qui est plus élevé. Il faut noter que le seuil de rentabilité de l'investisseur pour cette transaction est 19,00 \$ (17,50 \$ + 1,50 \$ reçu). Cette stratégie est donc profitable tant et aussi longtemps que les actions demeurent sous 19,00 \$. Au-dessus de ce prix, les pertes encourues lors de l'assignation des options d'achat QRS JUIN 17,50 ne sont pas compensées par les revenus initiaux obtenus par l'investisseur.

Scénario 3 : le prix de l'action QRS monte au-dessus de 20,00 \$.

Si le cours de l'action grimpe au-dessus de 20,00 \$, les deux options sont en jeu. L'investisseur est assigné sur ses options d'achat JUIN 17,50 et est donc obligé de vendre ses actions à 17,50 \$. Il exerce alors ses options d'achat JUIN 20 et achète 1 000 actions QRS à 20,00 \$. La perte nette est donc limitée à la différence entre les prix de levée (20,00 - 17,50) et la prime reçue de 1,50 \$, c'est-à-dire $2,50 \$ - 1,50 \$ = 1,00 \$$ l'action.