

**BOURSE DE MONTRÉAL**

**Stratégies  
d'options  
Guide  
pratique**



**VOIR LE FUTUR.  
RÉALISER L'AVENIR.**

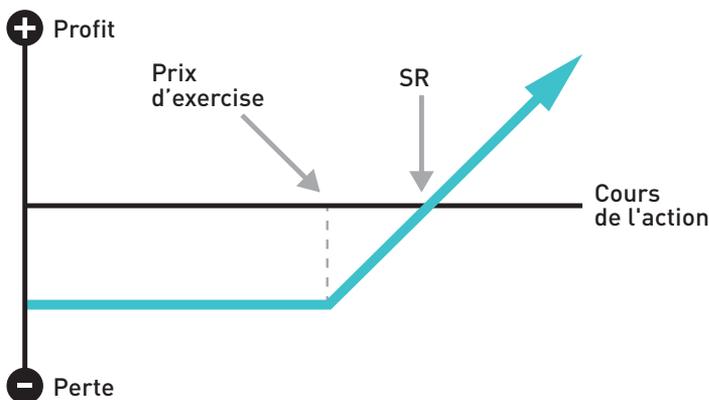


# TABLE DES MATIÈRES

<b>Comment utiliser ce guide</b>	<b>4</b>
<b>Termes et définitions</b>	<b>5</b>
<b>Stratégie haussière</b>	<b>7</b>
Achat d'option d'achat	8
Écart haussier sur options d'achat	9
Écart haussier sur options de vente	10
Option d'achat couverte	11
Option de vente de protection	12
Vente d'option de vente couverte	13
<b>Stratégie baissière</b>	<b>14</b>
Achat d'option de vente	15
Écart baissier sur options de vente	16
Écart baissier sur options d'achat	17
<b>Stratégie neutre</b>	<b>18</b>
Tunnel	19
Position vendeur sur stellage	20
Position vendeur sur stellage élargi	21
Condor de fer	22
Écart calendaire	23
Stellage élargi de couverture	24
Papillon en position acheteur sur options d'achat	25
<b>Stratégie axée sur la volatilité</b>	<b>26</b>
Stellage en position acheteur	27
Stellage élargi en position acheteur	28
Écart inverse sur ratio d'options d'achat	29
Écart inverse sur ratio d'options de vente	30

## COMMENT UTILISER CE GUIDE

- Chaque stratégie est accompagnée d'un graphique illustrant les profits et les pertes possibles à l'échéance.
- L'axe vertical indique l'ampleur du profit ou de la perte.
- Lorsque la ligne représentant la stratégie se trouve sous l'axe horizontal, cela implique que la position a entraîné un débit ou une perte.
- De même, si cette ligne se trouve au-dessus de l'axe horizontal, cela implique que la position a généré un crédit ou un gain.
- La ligne pointillée indique le prix d'exercice.
- L'intersection de la ligne représentant la stratégie et de l'axe horizontal correspond au seuil de rentabilité (SR), abstraction faite des coûts d'opération, des commissions ou des coûts liés à la marge (emprunt).
- Les graphiques ne sont tracés à aucune échelle particulière; ils ne servent qu'à titre d'illustration et à des fins de formation.
- Les relations risque-rendement qui sont décrites constituent des généralisations et peuvent avoir une amplitude inférieure ou supérieure à la réalité.



# TERMES ET DÉFINITIONS

**Seuil de rentabilité (SR)** : Le cours du sous-jacent auquel une stratégie sur options ne produit ni profit ni perte.

**Option d'achat** : Un contrat d'option qui donne à son détenteur le droit d'acheter le sous-jacent à un prix précis au cours d'une période donnée.

**En jeu** : Une option d'achat est en jeu si son prix d'exercice est inférieur en jeu du sous-jacent sur le marché. Une option de vente est en jeu si son prix d'exercice est supérieur au cours du sous-jacent sur le marché.

**Position acheteur** : Une position nette où l'investisseur détient une série d'options particulière.

**Hors-jeu** : Une option d'achat est hors-jeu si son prix d'exercice est supérieur au cours du sous-jacent sur le marché. Une option de vente est hors-jeu si son prix d'exercice est inférieur au cours du sous-jacent sur le marché.

**Prime** : Le prix que l'acheteur d'une option d'achat ou de vente doit payer au vendeur de l'option. L'offre et la demande sur le marché déterminent le montant de la prime.

**Option de vente** : Un contrat d'option qui donne à son détenteur le droit de vendre le sous-jacent à un prix précis au cours d'une période donnée.

**Écart sur ratio** : Une opération sur options à composantes multiples qui porte uniquement sur des options d'achat ou uniquement sur des options de vente, et pour laquelle le nombre d'options achetées et le nombre d'options vendues sont différents. En règle générale, aux fins de la gestion du risque, le nombre d'options vendues est inférieur au nombre d'options achetées (par exemple 1 option d'achat vendue pour 2 options d'achat achetées).

**Positions vendeur** : Une position nette où l'investisseur a vendu une série d'options particulière.

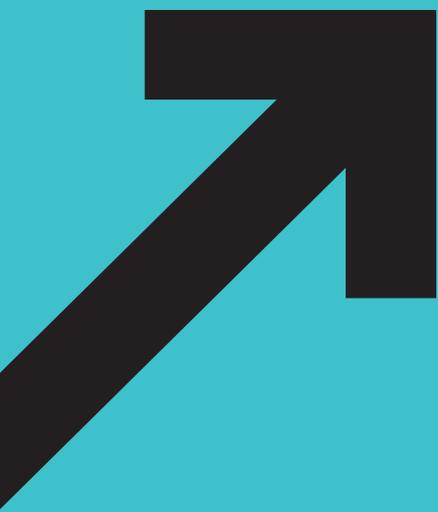
**Prix d'exercice (ou prix de levée)** : Prix convenu auquel l'action sous-jacente peut être achetée (dans le cas d'une option d'achat) ou vendue (dans le cas d'une option de vente) par le détenteur de l'option à l'exercice de cette dernière.

**Position synthétique** : Une stratégie à plusieurs instruments dont le rapport risque-rendement est le même qu'une stratégie à un seul instrument.

**Érosion de la valeur temps** : Terme décrivant le fait que la valeur temps d'une option s'érode au fil du temps.

**Volatilité** : Une mesure de la fluctuation du cours du sous-jacent sur le marché. Sur le plan mathématique, la volatilité correspond à l'écart-type annualisé du rendement.

# STRATÉGIES HAUSSIÈRES



STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# ACHAT D'OPTIONS D'ACHAT

**Exemple** : Achat d'une option d'achat

**Perspective du marché** : Hausnière

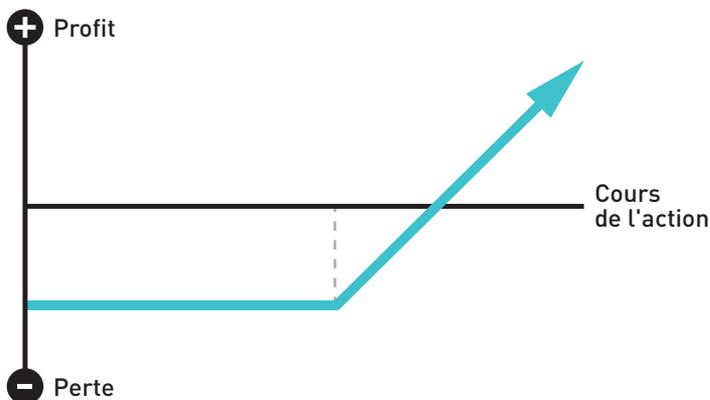
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Illimité

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Défavorable pour la position

**SR** : Prix d'exercice + Prime payée



STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# ÉCART HAUSSIER SUR OPTIONS D'ACHAT

**Exemple** : Achat de 1 option d'achat; vente de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur

**Perspective du marché** : Hausnière

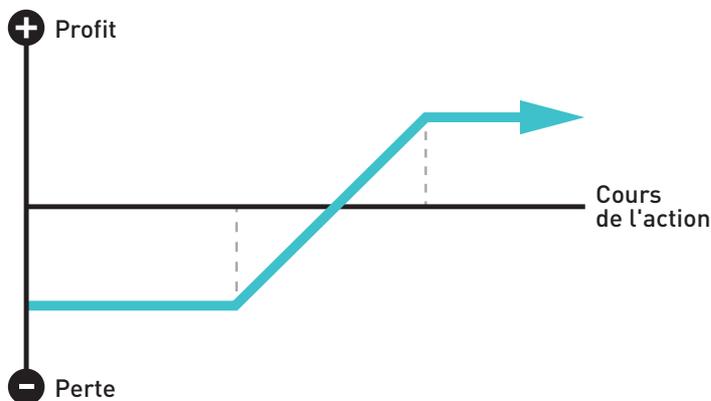
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Favorable ou défavorable, selon les prix d'exercice choisis

**Érosion de la valeur temps** : Favorable ou défavorable, selon les prix d'exercice choisis

**SR** : Prix d'exercice de l'option d'achat achetée + Prime nette payée



STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# ÉCART HAUSSIER SUR OPTIONS DE VENTE

**Exemple** : Vente de 1 option de vente; achat de 1 option de vente à un prix d'exercice inférieur échéant à la même date

**Perspective du marché** : Neutre à haussière

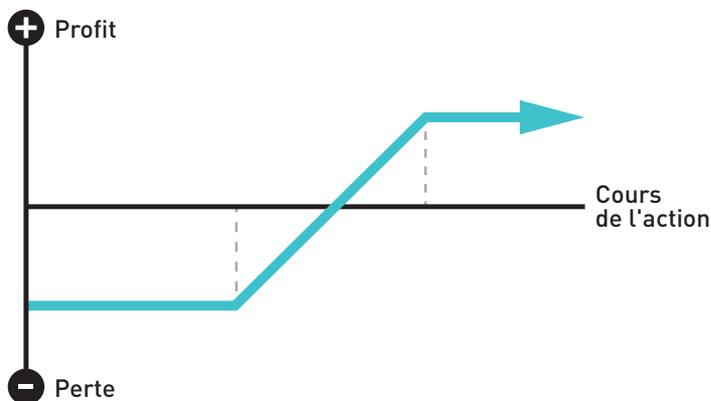
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité

**Haussa de la volatilité** : Généralement défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Prix d'exercice de l'option de vente vendue - Crédit reçu



STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# OPTION D'ACHAT COUVERTE

**Exemple** : Achat d'actions; vente d'un nombre d'options d'achat correspondant au nombre d'actions

**Perspective du marché** : Neutre à légèrement haussière

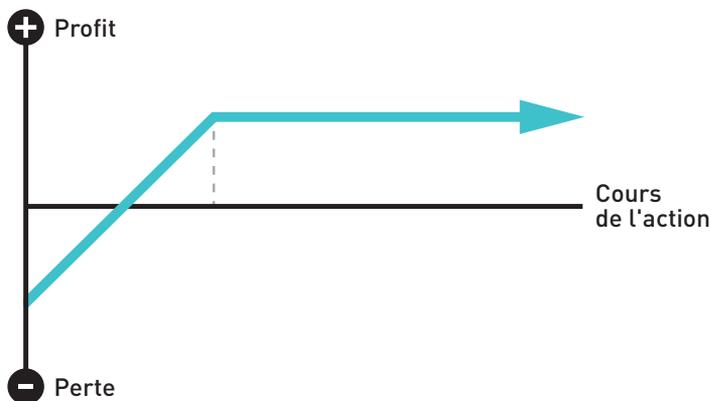
**Risque** : Limité, mais considérable (risque en cas de chute du cours de l'action sous-jacente)

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Prix d'achat initial de l'action - Prime reçue



STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# OPTION DE VENTE DE PROTECTION

**Exemple** : Détention de 100 actions; achat de 1 option de vente

**Perspective du marché** : Hausnière avec prudence

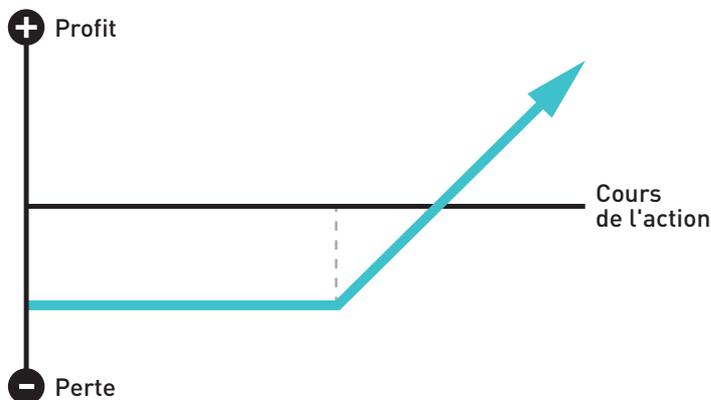
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Illimité

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Défavorable pour la position

**SR** : Prix d'achat initial de l'action + Prime payée



## STRATÉGIE HAUSSIÈRE

# VENTE D'OPTION DE VENTE COUVERTE

**Exemple** : Vente de 1 option de vente; détenir un montant correspondant à  $100 \times$  Prix d'exercice

**Perspective du marché** : Neutre à légèrement haussière

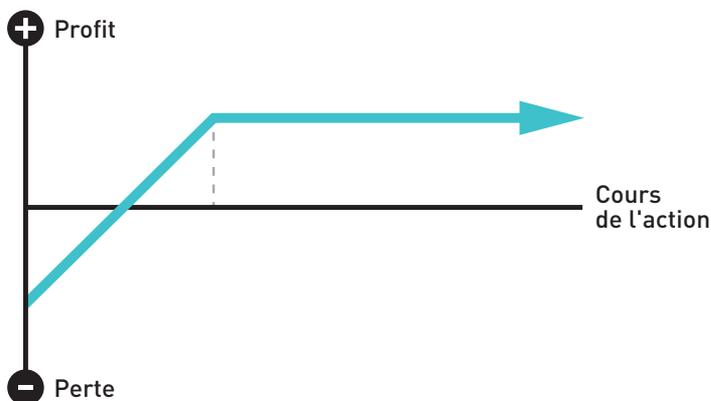
**Risque** : Limité, mais considérable

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Prix d'exercice - Prime reçue



# STRATÉGIES BAISSIÈRES



STRATÉGIE BAISSIÈRE

# ACHAT D'OPTIONS DE VENTE

**Exemple** : Achat d'une option de vente

**Perspective du marché** : Baissière

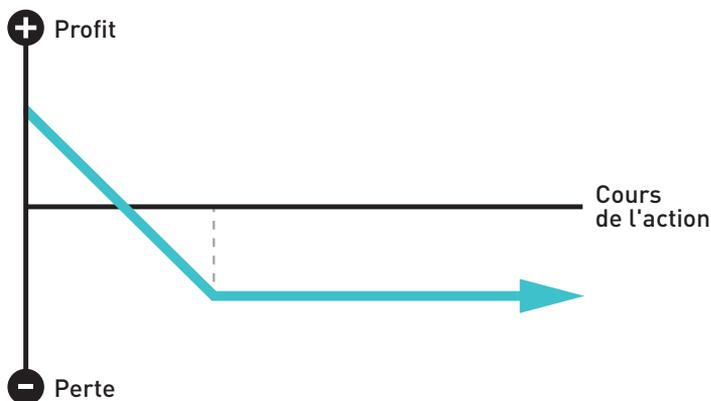
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité, mais considérable

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Défavorable pour la position

**SR** : Prix d'exercice - Prime payée



## STRATÉGIE BAISSIÈRE

# ÉCART BAISSIER SUR OPTIONS DE VENTE

**Exemple** : Vente de 1 option de vente; achat de 1 option de vente à un prix d'exercice supérieur

**Perspective du marché** : Baissière

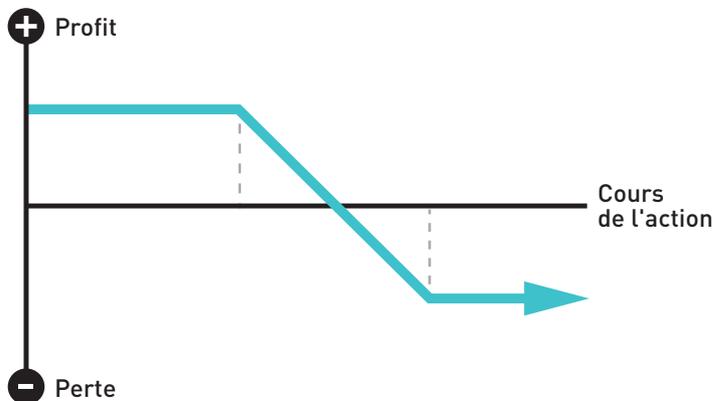
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Favorable ou défavorable, selon les prix d'exercice choisis

**Érosion de la valeur temps** : Favorable ou défavorable, selon les prix d'exercice choisis

**SR** : Prix d'exercice de l'option de vente achetée -  
Prime nette payée



STRATÉGIE BAISSIÈRE

# ÉCART BAISSIER SUR OPTIONS D'ACHAT

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat; achat de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur

**Perspective du marché** : Neutre à baissière

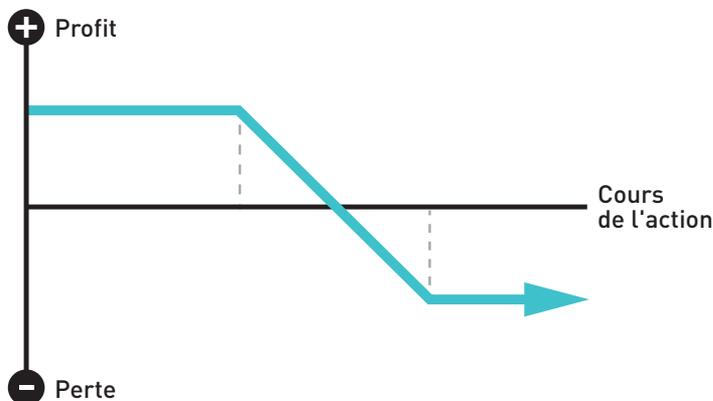
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité

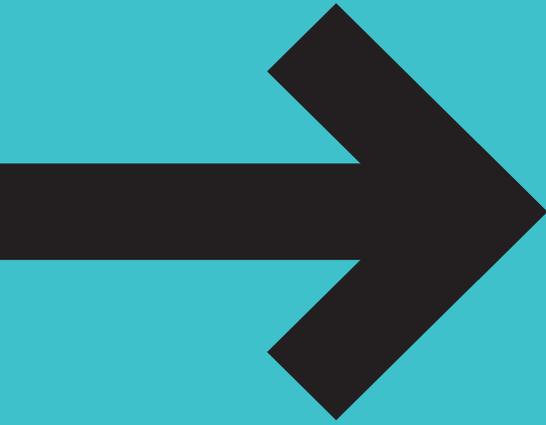
**Hausse de la volatilité** : Généralement défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Prix d'exercice de l'option d'achat vendue +  
Crédit reçu



# STRATÉGIES NEUTRES



# → STRATÉGIE NEUTRE TUNNEL

**Exemple** : Détention de l'action; protection par l'achat de 1 option de vente et la vente de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur

**Perspective du marché** : Neutre à légèrement haussière

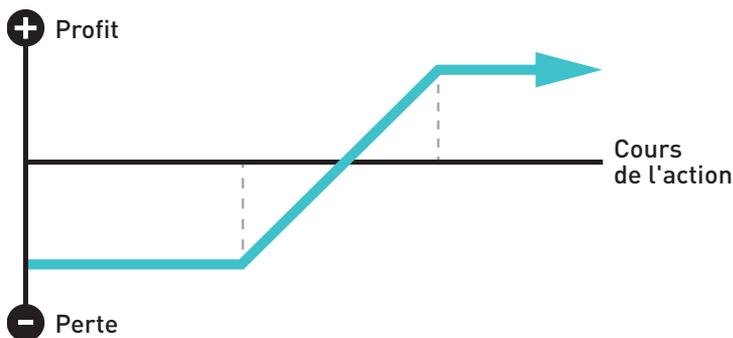
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Effet variable, nul dans la plupart des cas

**Érosion de la valeur temps** : Effet variable

**SR** : En principe, le seuil de rentabilité est atteint à l'échéance lorsque le cours de l'action est supérieur (inférieur) à son niveau initial et que l'écart par rapport à celui-ci est égal au débit (crédit).





STRATÉGIE NEUTRE

# POSITION VENDEUR SUR STELLAGE

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat; vente de 1 option de vente au même prix d'exercice

**Perspective du marché** : Neutre

**Risque** : Illimité

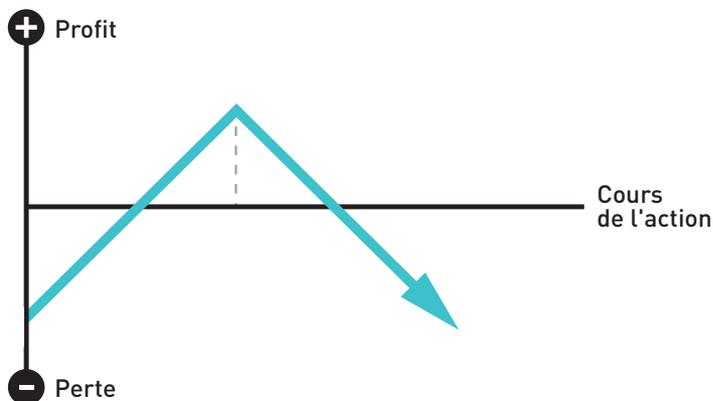
**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice de l'option d'achat + Prime reçue
2. Prix d'exercice de l'option de vente - Prime reçue





STRATÉGIE NEUTRE

# POSITION VENDEUR SUR STELLAGE ÉLARGI

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur; vente de 1 option de vente à un prix d'exercice inférieur

**Perspective du marché** : Neutre

**Risque** : Illimité

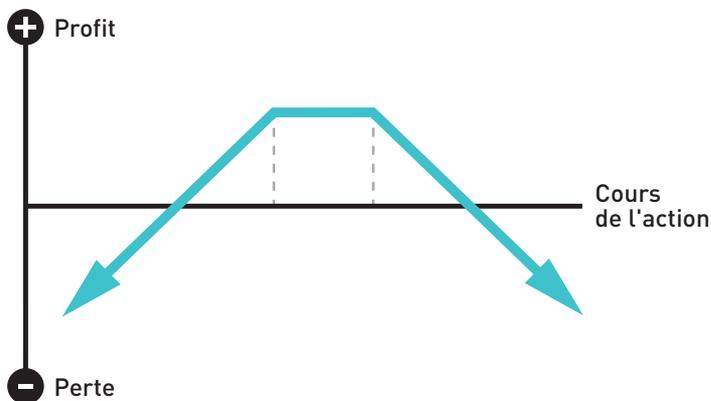
**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice de l'option d'achat + Prime reçue
2. Prix d'exercice de l'option de vente - Prime reçue



# CONDOR DE FER

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat; achat de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur; vente de 1 option de vente; achat de 1 option de vente à un prix d'exercice inférieur; toutes les options échéant à la même date. Le cours du sous-jacent se trouve généralement entre le prix d'exercice de l'option d'achat vendue et de l'option de vente vendue.

**Perspective du marché** : Neutre ou maintien à l'intérieur d'une fourchette

**Risque** : Limité

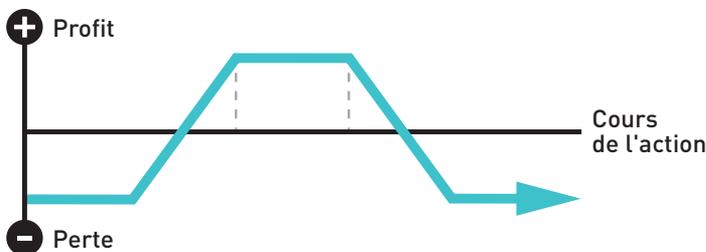
**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Généralement défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice de l'option d'achat vendue + Crédit reçu
2. Prix d'exercice de l'option de vente vendue - Crédit reçu



→ STRATÉGIE NEUTRE

# ÉCART CALENDRAIRE

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat; achat de 1 option d'achat au même prix d'exercice, mais échéant plus tard; il est aussi possible d'utiliser des options de vente.

**Perspective du marché** : Neutre à court terme (si le prix d'exercice est égal au cours du sous-jacent); possibilité d'adaptation à une perspective haussière (avec des options d'achat hors-jeu) ou baissière (avec des options de vente hors-jeu)

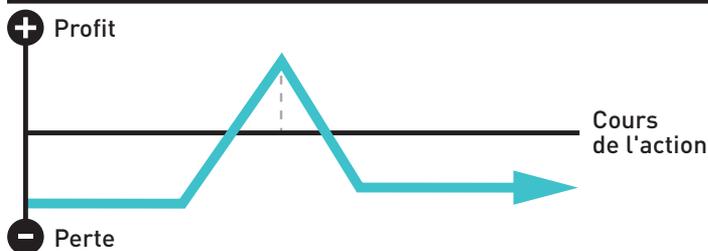
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité; considérable après que l'option vendue vienne à échéance

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Favorable après que l'option vendue vienne à échéance

**SR** : Variable; après la première échéance, Prix d'exercice de l'option d'achat achetée + Débit ou si des options de vente sont utilisées. Prix d'exercice de l'option de vente achetée - Débit



→ STRATÉGIE NEUTRE

# STELLAGE ÉLARGI DE COUVERTURE

**Exemple** : Détention d'actions; vente de 1 option d'achat, vente de 1 option de vente; le cours du sous-jacent se trouve généralement entre le prix d'exercice de l'option d'achat vendue et de l'option de vente vendue

**Perspective du marché** : Neutre ou maintien à l'intérieur d'une fourchette, légèrement haussière; l'investisseur est disposé à acheter des actions supplémentaires ou à vendre celles qu'il détient

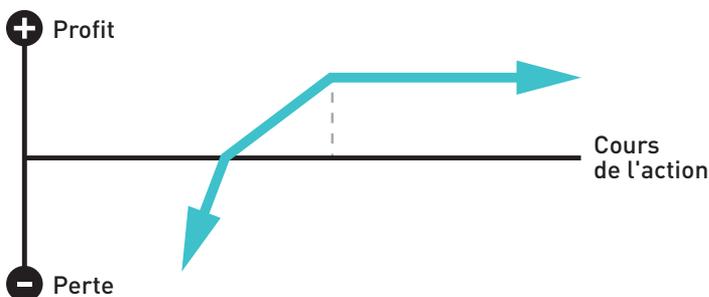
**Risque** : Limité, mais considérable

**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Généralement défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Généralement favorable pour la position

**SR** : Prix d'achat initial de l'action sous-jacente (ou cours moyen en cas d'assignation) - Prime nette reçue



## STRATÉGIE NEUTRE

# PAPILLON EN POSITION ACHETEUR SUR OPTIONS D'ACHAT

**Exemple** : Vente de 2 options d'achat; achat de 1 option d'achat au prix d'exercice inférieur suivant; achat de 1 option d'achat au prix d'exercice supérieur suivant (les options achetées ont chacune un prix d'exercice dont l'écart est le même par rapport à celui des options vendues)

**Perspective du marché** : Neutre autour du prix d'exercice

**Risque** : Limité

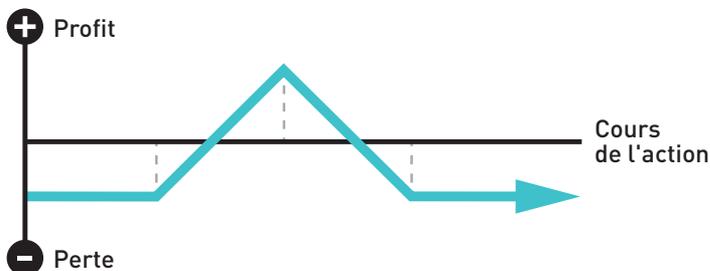
**Profit potentiel** : Limité

**Hausse de la volatilité** : Généralement défavorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Généralement favorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice inférieur des options d'achat achetées + Prime nette payée
2. Prix d'exercice supérieur des options d'achat achetées - Prime nette payée



# STRATÉGIE AXÉE SUR LA VOLATILITÉ





STRATÉGIE AXÉE SUR LA VOLATILITÉ

# STELLAGE EN POSITION ACHETEUR

**Exemple** : Achat de 1 option d'achat; achat de 1 option de vente au même prix d'exercice

**Perspective du marché** : Forte fluctuation dans un sens ou l'autre

**Risque** : Limité

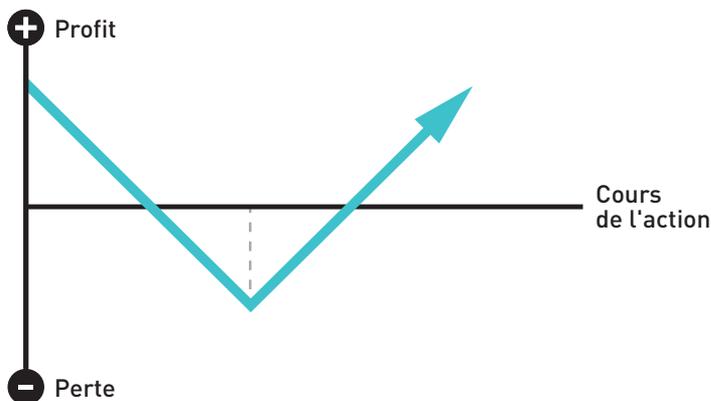
**Profit potentiel** : Illimité

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Défavorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice de l'option d'achat + Prime payée
2. Prix d'exercice de l'option de vente - Prime payée





STRATÉGIE AXÉE SUR LA VOLATILITÉ

# STELLAGE ÉLARGI EN POSITION ACHETEUR

**Exemple** : Achat de 1 option d'achat à un prix d'exercice supérieur; achat de 1 option de vente à un prix d'exercice inférieur

**Perspective du marché** : Forte fluctuation dans un sens ou l'autre

**Risque** : Limité

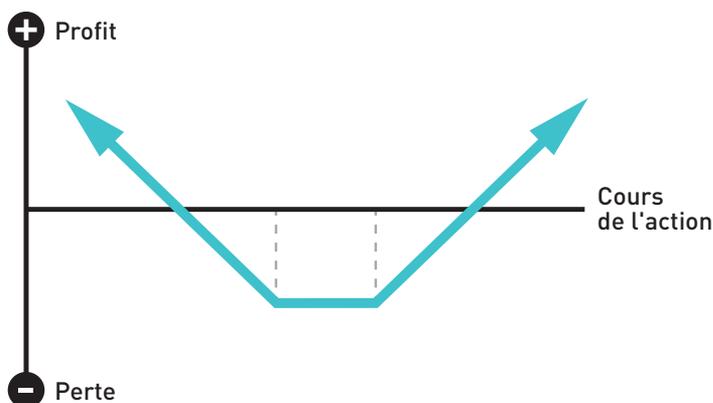
**Profit potentiel** : Illimité

**Hausse de la volatilité** : Favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Défavorable pour la position

**SR** : Deux seuils de rentabilité

1. Prix d'exercice de l'option d'achat + Prime payée
2. Prix d'exercice de l'option de vente - Prime payée





# STRATÉGIE AXÉE SUR LA VOLATILITÉ

## ÉCART INVERSE SUR RATIO D'OPTIONS D'ACHAT

**Exemple** : Vente de 1 option d'achat; achat de 2 options d'achat à un prix d'exercice supérieur

**Perspective du marché** : Haussière

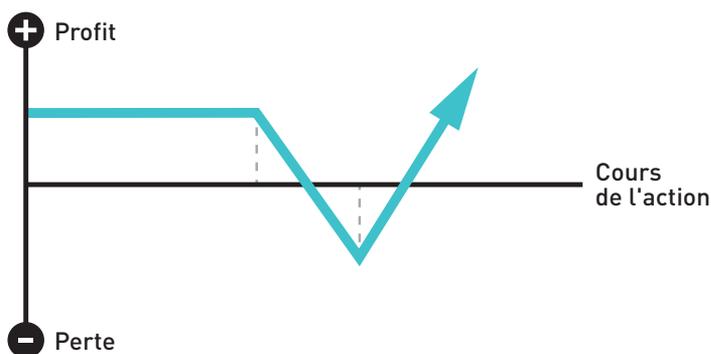
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Illimité

**Hausse de la volatilité** : Généralement favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Généralement défavorable pour la position

**SR** : Variable selon que la stratégie a généré un crédit ou entraîné un débit. En cas de crédit, il y a deux seuils de rentabilité, le plus bas des deux correspondant à Prix d'exercice de l'option vendue + Crédit.





# STRATÉGIE AXÉE SUR LA VOLATILITÉ ÉCART INVERSE SUR RATIO D'OPTIONS DE VENTE

**Exemple** : Vente de 1 option de vente; achat de 2 options de vente à un prix d'exercice inférieur

**Perspective du marché** : Baissière

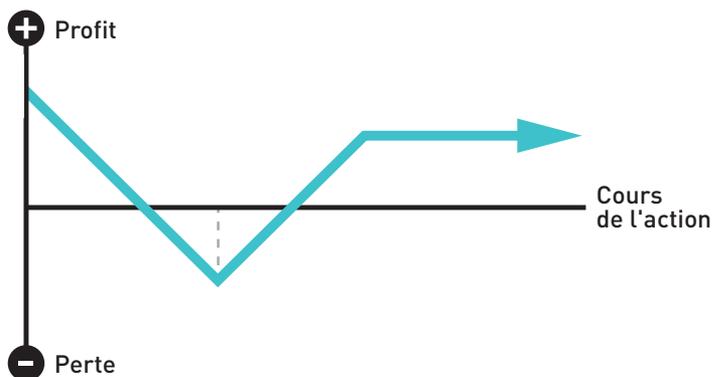
**Risque** : Limité

**Profit potentiel** : Limité, mais considérable

**Hausse de la volatilité** : Généralement favorable pour la position

**Érosion de la valeur temps** : Généralement défavorable pour la position

**SR** : Variable selon que la stratégie a généré un crédit ou entraîné un débit. En cas de crédit, il y a deux seuils de rentabilité, le plus bas des deux correspondant à Prix d'exercice de l'option vendue - Crédit.



Le présent document est offert à titre informatif uniquement. Les renseignements contenus dans le présent document, y compris les données financières et économiques, les cours boursiers ainsi que les analyses et interprétations de ceux-ci, sont fournis à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétés dans quelque territoire que ce soit comme un conseil ou une recommandation concernant l'achat ou la vente de dérivés, de sous-jacents ou d'autres instruments financiers, ou comme un conseil de nature juridique, comptable, fiscale ou financière ou un conseil de placement. Bourse de Montréal Inc. vous recommande de consulter vos propres conseillers en fonction de vos besoins avant de prendre des décisions afin de tenir compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins individuels. Bien que le présent document ait été rédigé avec soin, Bourse de Montréal Inc. et ses sociétés affiliées ne garantissent pas l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information qu'il renferme et se réservent le droit de modifier ou de réviser, à tout moment et sans préavis, la teneur du présent document. Bourse de Montréal Inc., ses sociétés affiliées, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne pourront être tenus responsables des dommages, des pertes ou des frais découlant d'éventuelles erreurs ou omissions dans le présent document, de l'utilisation de renseignements figurant dans celui-ci ou des décisions prises sur la base de ceux-ci.

# Pour plus de renseignements

## Richard Ho

Directeur principal, développement des affaires dérivés sur actions  
Marchés financiers

T : +1 514 871-7889

[richard.ho@tmx.com](mailto:richard.ho@tmx.com)



Suivez-nous :

-  [m-x.ca/twitter](https://m-x.ca/twitter)
-  [m-x.ca/linkedin](https://m-x.ca/linkedin)
-  [m-x.ca/facebook](https://m-x.ca/facebook)
-  [m-x.ca/rss](https://m-x.ca/rss)
-  [lesoptionscacompte.ca](https://lesoptionscacompte.ca)

[m-x.ca/options](https://m-x.ca/options)