



TMX

**Bourse de
Montréal**



TMX | **Bourse de
Montréal**



**Bourse de
Montréal**

Les écarts calendaires



Bourse de Toronto | Bourse de croissance TSX | **Bourse de Montréal** | Natural Gas Exchange | Marché climatique de Montréal | Boston Options Exchange

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés | TMX Datalinx | Equicom | PC Bond | Shorcan

Les écarts calendaires



- Achat d'une option à long terme
- Vente d'une option à court terme
- Le choix des prix de levée et des échéances se fait en fonction des objectifs personnels.



Les écarts horizontaux



- Prix de levée identiques
- Échéances différentes
- Objectif :
 - Tirer avantage de l'érosion de la valeur-temps qui est plus rapide pour l'option à court terme
 - Tirer avantage de la différence dans la volatilité implicite



Les écarts diagonaux



- Prix de levée différents
- Échéances différentes
- Objectif :
 - Stabilité et consolidation autour du prix de levée de l'option à court terme
 - Tirer avantage du potentiel de profit illimité de l'option à long terme à un coût moindre



Perspectives neutres



- Vendre une option à court terme
- Acheter une option à long terme
- Prix de levée à parité
- Objectif :
 - Profiter de l'érosion de la valeur-temps



Perspectives neutres – un exemple



- XYZ = 60 \$
 - Achat de 1 option d'achat, 6 mois, 60 \$ à 5 \$
 - Vente de 1 option d'achat, 3 mois, 60 \$ à 3 \$
- Débit net = 2 \$



Perspectives neutres – un exemple



- L'option à court terme vient à échéance sans valeur et l'investisseur conserve la prime.
- L'investisseur détient toujours l'option à long terme.
- La position sur l'option à long terme sera profitable tant et aussi longtemps que le thêta ne sera pas supérieur à la prime reçue.



Perspectives neutres – un exemple

Les résultats à l'échéance de l'option à court terme



Option	Valeur 3 mois plus tard	Résultat
3 mois	0 \$	+3 \$
6 mois	3 \$	-2 \$
Valeur nette	3 \$	+1 \$



Scénario à l'échéance si le titre demeure stable



- La situation idéale est celle où le titre demeure légèrement sous le prix de levée à l'échéance de l'option à court terme.
 - Laisser l'option à court terme échoir sans valeur
 - Revendre l'option à long terme
- Si l'option à court terme est sur le point d'être en jeu, l'investisseur peut alors la racheter afin d'éviter d'être assigné.



Scénario à l'échéance si le titre baisse



- Fermer entièrement la position afin d'éviter le risque d'érosion de l'option à long terme.
- Laisser l'option à court terme échoir sans valeur et conserver l'option à long terme.
- Revendre l'option à long terme et garder la position courte sur l'option à court terme.



Scénario à l'échéance si le titre augmente



- Les deux options deviennent en jeu et leur valeur intrinsèque augmente pendant que leur valeur-temps continue à perdre de la valeur.
- L'investisseur pourrait décider de fermer entièrement la position à l'échéance de l'option à court terme.
- L'investisseur pourrait tout aussi bien racheter l'option à court terme et conserver l'option à long terme.



Anticipations directionnelles



- Vendre une option à court terme
- Acheter une option à long terme
- Prix de levée hors jeu
- Objectif :
 - Anticipations haussières : utiliser des options d'achat
 - Anticipations baissières : utiliser des options de vente



Anticipations directionnelles – un exemple



- XYZ = 60 \$
- L'investisseur anticipe une hausse
 - Achat de 1 option d'achat, 6 mois, 60 \$ à 5,00 \$
 - Vente de 1 option d'achat, 3 mois, 65 \$ à 1,50 \$
- Débit net = 3,50 \$



Anticipations directionnelles – un exemple



- Plus l'option vendue est hors jeu, plus fortes sont les probabilités que celle-ci arrive à l'échéance sans valeur.
- L'objectif est de garder la position sur l'option à long terme afin de tirer avantage de la continuation du mouvement dans le prix du titre avant l'échéance de l'option à long terme.
- Le coût net de cette position est réduit par la vente de l'option à court terme qui est arrivée à l'échéance sans valeur.



Scénario à l'échéance si le titre demeure stable



- Laisser l'option à court terme arriver à l'échéance sans valeur et garder la position sur l'option à long terme.
- Un autre écart calendaire peut être établi en vendant une option dans le mois d'échéance suivant.
- Réduction du coût de la position à long terme et du seuil d'équilibre de la position.



Scénario à l'échéance si le titre baisse



- Liquider entièrement la position puisque l'option à long terme court le risque de voir sa valeur diminuer davantage.
- La vente de l'option à court terme permet de réduire une partie du risque contenu dans la position.
- Vendre l'option à long terme et garder la position courte sur l'option à court terme.



Scénario à l'échéance si le titre augmente



- Les deux options sont en jeu
 - Le profit provient de la différence entre le prix payé pour établir la stratégie et le prix reçu pour la défaire.
 - Racheter l'option à court terme et en vendre une autre dans l'échéance suivante
- L'option à long terme est en jeu
 - Possibilité de liquider la position à profit
 - Laisser l'option à court terme échoir sans valeur et garder la position sur l'option à long terme
 - Vendre une option encore plus hors jeu dans l'échéance suivante



L'écart calendaire inverse



- Acheter une option à court terme
- Vendre une option à long terme
- Prix de levée identiques
- Échéances différentes



L'écart calendaire inverse

Quand faut-il l'utiliser?



- Générer des revenus
- Prime des options élevée causée par une hausse de la volatilité implicite
- Anticipations que la volatilité implicite des options diminue ou que le titre fluctue de manière importante.



L'écart calendaire inverse – un exemple



- XYZ = 50 \$
 - Vente de 1 option d'achat, 6 mois, 50 \$ à 3,00 \$
 - Achat de 1 option d'achat, 2 mois, 50 \$ à 1,10 \$
- Crédit net = 1,90 \$



Une baisse de la volatilité implicite



Option	Valeur initiale	Baisse de 5 % de la volatilité implicite	Résultat
Option d'achat vendue 6 mois	-3,00 \$	-2,00 \$	+1,00 \$
Option d'achat achetée 2 mois	+1,10 \$	+0,75 \$	-0,35 \$
Crédit net	-1,90 \$	-1,25 \$	+0,65 \$



Quelques points à considérer



- Le véga de l'option à long terme est supérieur à celui de l'option à court terme.
- La valeur de l'option à long terme diminue plus rapidement que l'option à court terme suite à la baisse de 5 % de la volatilité implicite.
- La stratégie peut être fermée à profit.



Une baisse dans le prix du titre



Option	Valeur initiale	Baisse de 5 \$ dans le prix du titre	Résultat
Option d'achat vendue 6 mois	-3,00 \$	-0,70 \$	+2,30 \$
Option d'achat achetée 2 mois	+1,10 \$	+0,00 \$	-1,10 \$
Crédit net	-1,90 \$	-0,70 \$	+1,20 \$

La valeur des options est calculée à la date d'échéance de l'option à court terme.



Quelques points à considérer



- L'option à long terme continuera à perdre de la valeur en relation avec la baisse du titre.
- La perte potentielle sur l'option à court terme est limitée à la prime payée initialement.
- La position peut être fermée à profit à l'échéance de l'option à court terme.





**Bourse de
Montréal**