

Avis de non-responsabilité



Les prévisions et opinions émises dans cette présentation reflètent celles des présentateurs/auteurs seulement et ne reflètent en aucun cas celles de Bourse de Montréal Inc. ou de l'une de ses affiliées. La présentation n'est pas endossée par la Bourse ou ses affiliées. Les informations contenues dans la présente présentation, incluant les données financières et économiques, les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans toute juridiction comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou la vente d'instruments dérivés ou de titres sous-jacents ou comme étant un avis de nature juridique, comptable, financier ou fiscal. La Bourse et ses affiliées n'endossent ni ne recommandent les valeurs mobilières discutées dans cette présentation. La Bourse et ses affiliées recommandent que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Bien que ce document ait été conçu avec soin, la Bourse et/ou ses affiliées se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions ou quant à votre utilisation de, ou confiance dans, l'information. La Bourse se réserve le droit de modifier ou réviser, à tout moment et sans avis préalable, le contenu de cette présentation. La Bourse, ses affiliées, ses administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des dommages, pertes ou frais encourus à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans cette présentation.

“S&P ®” et “Standard & Poor’s ®” sont des marques de commerce enregistrées de McGraw-Hill Companies, Inc. et “TSX” est une marque commerciale déposée de TSX Inc. L'utilisation de ces marques de commerce n'a pas été autorisée pour BetaPro et iShares. Les produits mentionnés dans cette présentation ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par S&P ou TSX; et, S&P et TSX ne donnent aucune déclaration, garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits.





TMX

**Bourse de
Montréal**



TMX | **Bourse de
Montréal**



**Bourse de
Montréal**

Les écarts calendaires



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 θ 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.

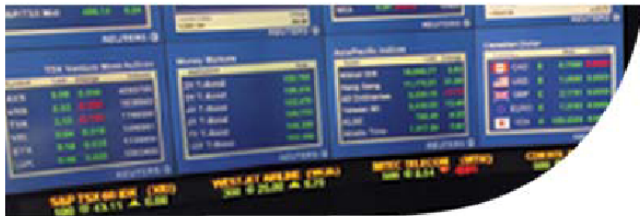


Quelques points à considérer



- 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.

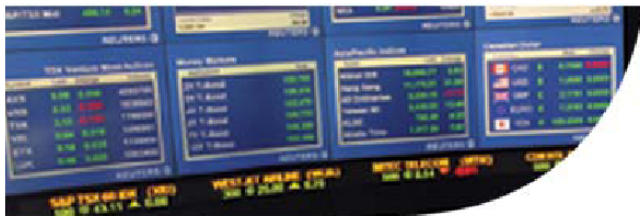




**Bourse de
Montréal**

Matériel original en version anglaise
Nom, Titre
OptionSource.net

Adaptation et traduction
Martin Noël, Président
Corporation financière Monétis



**Bourse de
Montréal**