

# LES OPTIONS Stratégies

Vincent Arpino

Responsable Advisory Desk Forex CFM Monaco

*Formations ACI Monaco 2015 - 2016*

# Stratégies sur la volatilité

## Achat d'un straddle

Cette stratégie consiste en l'achat d'un call et d'un put de même échéance et de même prix d'exercice.

C'est une position qui profite des mouvements violents du marché mais qui souffre du passage du temps et d'une baisse de la volatilité.

### Profil de résultat:

Profit : illimité quelque soit le sens dans lequel évolue le sous-jacent;

Risque : limité aux primes versées en cas de stagnation du marché;

2 points morts à l'expiration : le strike des options plus ou moins la somme de deux primes payées;

# Stratégies sur la volatilité

## Exemple :

EUR/USD spot : 1.2900;

Swap à 3 mois : + 0,0012;

Achat d'un straddle 1.2900;

Achat d'un call 3 mois 1.2900 : Out of The Money - prime 2 % payée comptant;

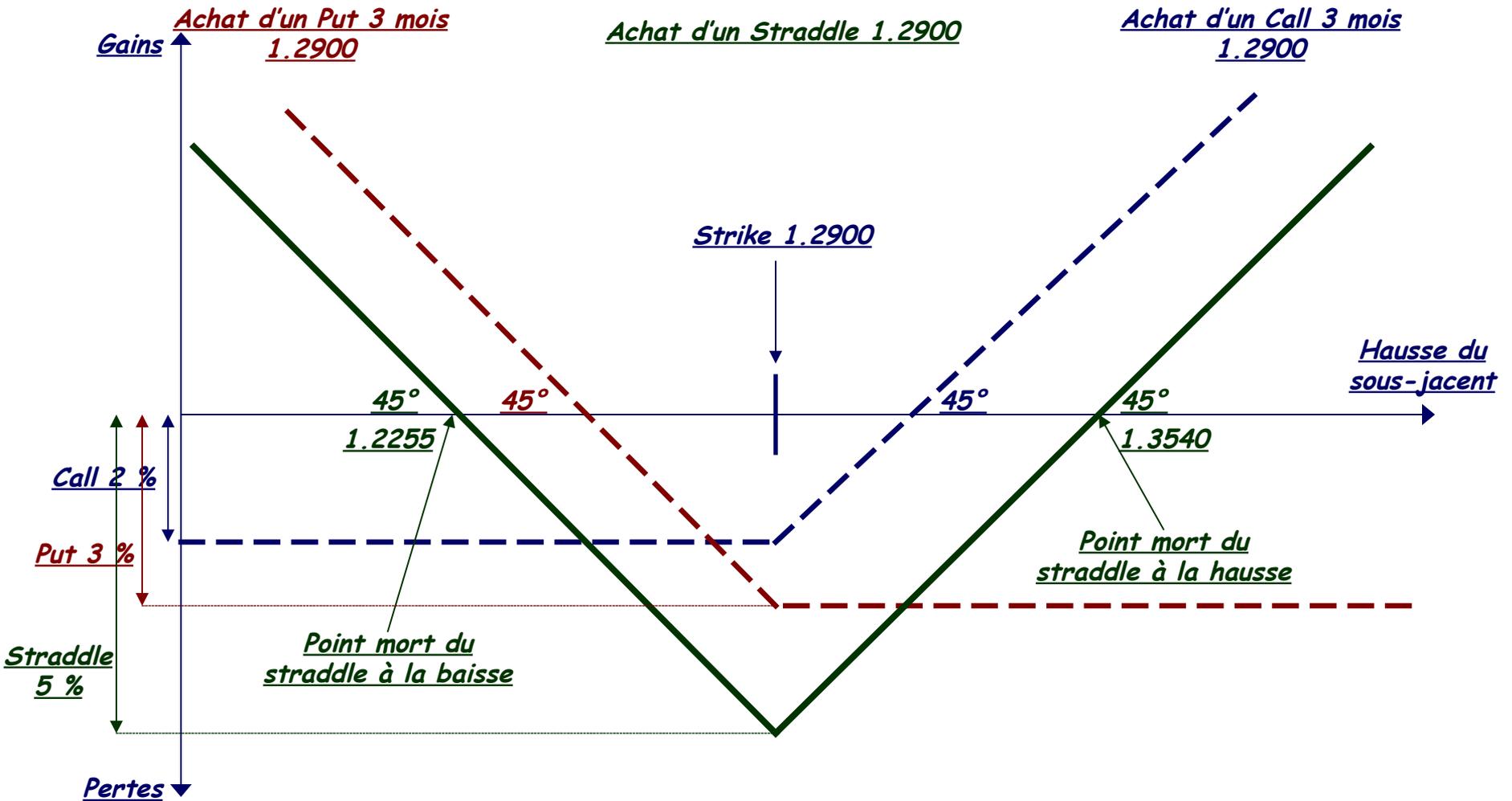
Achat d'un put 3 mois 1.2900 : In The Money - prime 3 % payée comptant;

Risque maximum : 2 % + 3 % = 5 %

Points morts :  $1.2900 - 5 \% (1.2900) = 1.3540$ ;

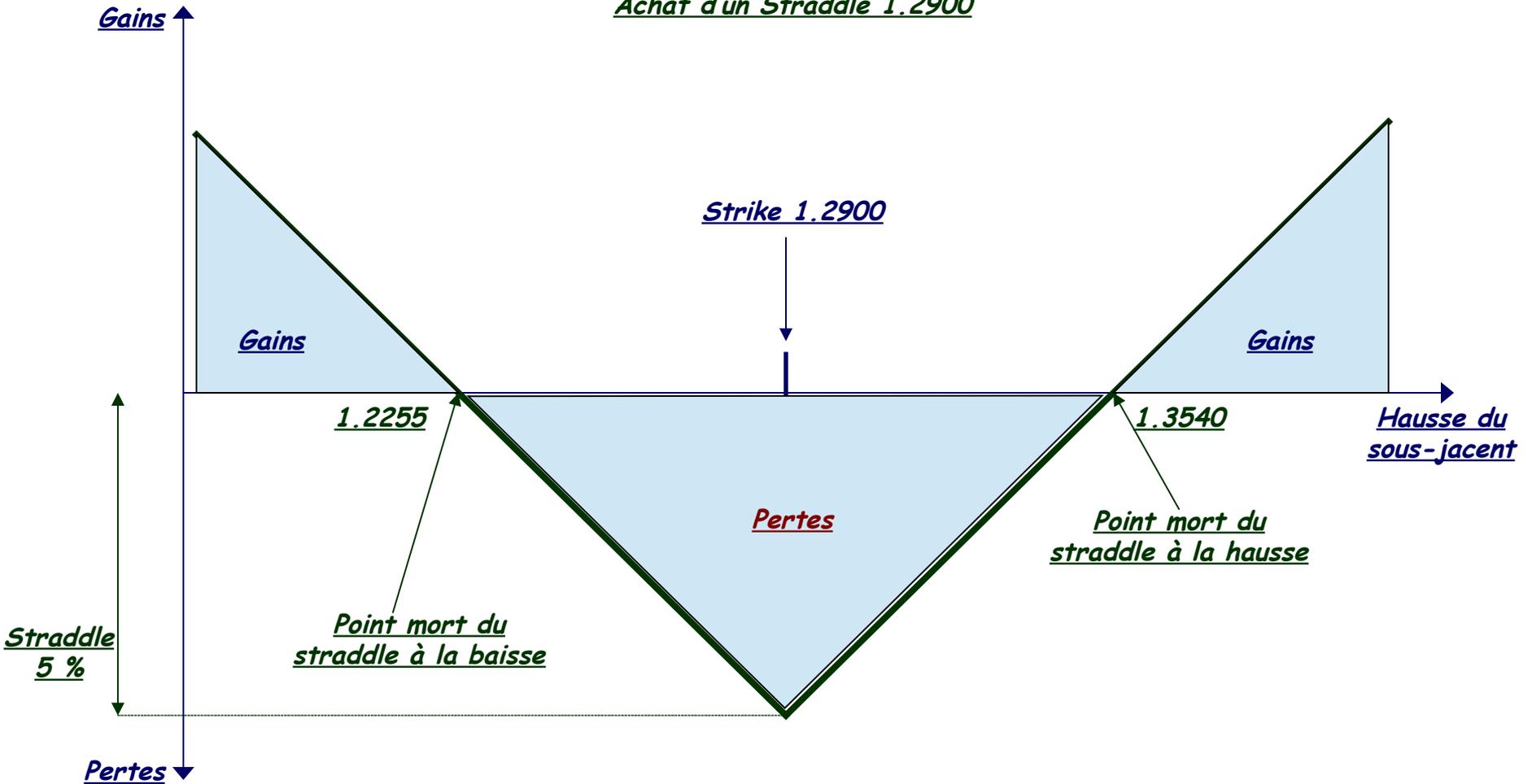
$1.2900 + 5 \% (1.2900) = 1.2255$ ;

# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité

Achat d'un Straddle 1.2900



# Stratégies sur la volatilité

## Achat d'un straddle

L'acheteur de straddle espère une croissance de la volatilité telle, que le prix du sous-jacent s'écartera suffisamment la hausse ou à la baisse pour lui permettre de payer les primes cumulées de ses achats de put et de call.

Ses zones de profit sont situées sur le schéma en deçà de 1.2255 (point mort à la baisse) et au-delà de 1.3540 (point mort à la hausse).

Sa zone de perte (limitée) correspond à la partie située entre ses deux points morts.

# Stratégies sur la volatilité

Cette stratégie n'est économiquement efficace et rentable que si le cours varie fortement, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

Si l'heure est à la stabilité, cette stratégie doit être écartée.

Rappelons que l'approche la plus efficace pour déboucler un straddle, est de prendre son profit sur l'option qui a de la valeur.

Ainsi, nous vendrons le Put en cas de forte baisse et le Call en cas de forte hausse.

L'investisseur conservera une option qui ne vaut presque rien, sauf si le marché se retourne, auquel cas il réalisera un profit supplémentaire.

# Stratégies sur la volatilité

## Vente d'un straddle

A contrario, un trader à la baisse de la volatilité vendra des options, en l'occurrence un call et un put de même prix d'exercice.

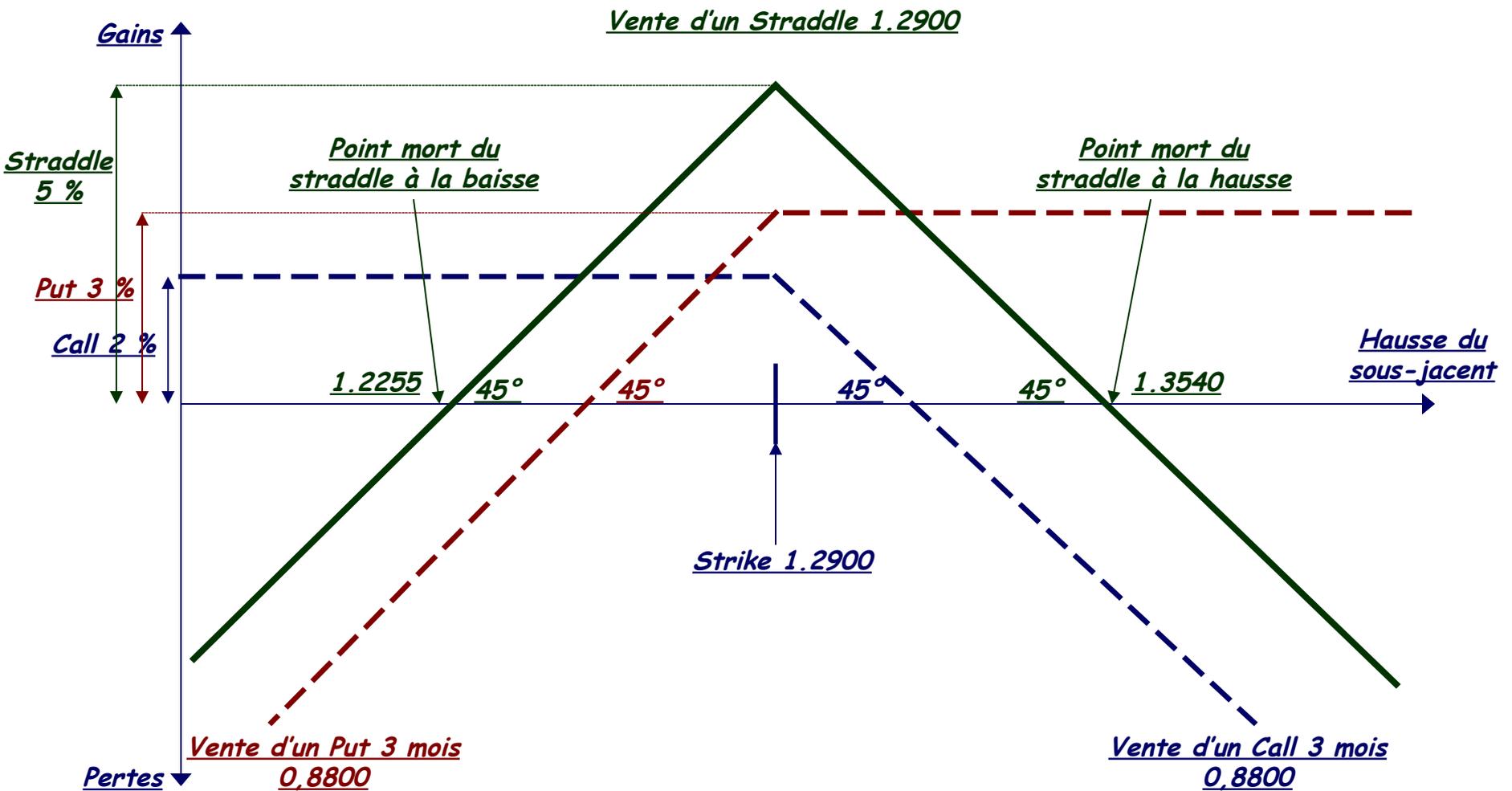
Le vendeur de straddle espère que la baisse de la volatilité sera telle que le prix du sous-jacent ne bougera pas suffisamment et qu'il pourra ainsi conserver une partie des primes touchées initialement par la vente du call et du put.

Sa zone de profit est située entre les deux points morts de la stratégie.

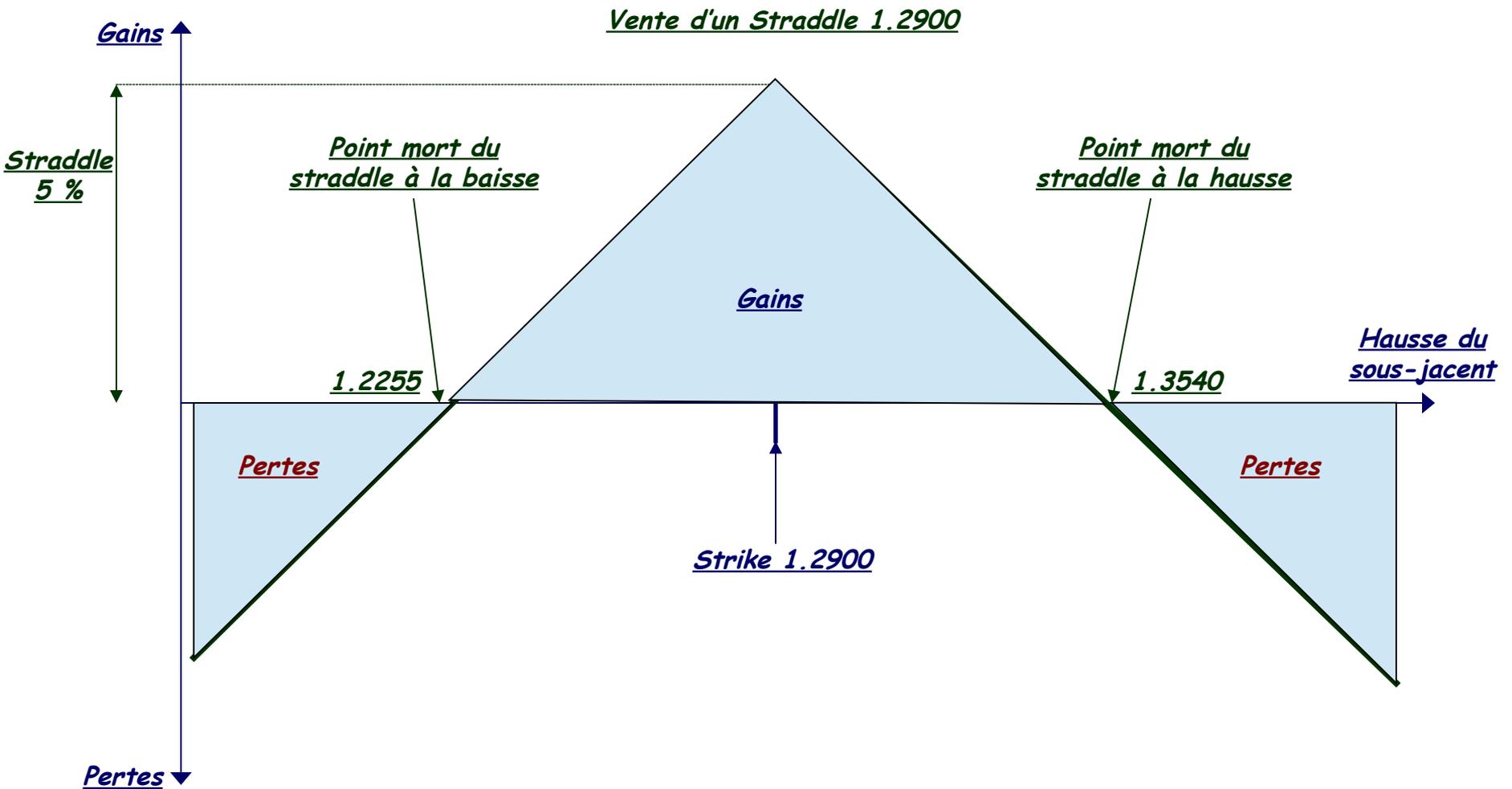
Sa zone de perte (illimitée) se situe en-deçà et au-delà des deux points morts.

Prenons les données précédentes pour construire notre profil :

# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité

## Achat d'un strangle

Le strangle ou plateau straddle est une stratégie légèrement différente du straddle dans la mesure où l'effet de prix subsiste en partie.

En effet, l'acheteur d'un strangle achète un call et un put mais sur des prix d'exercice différents, par définition tous les deux out of the money.

Il réduit ainsi le montant des primes à payer mais augmente l'écart de volatilité nécessaire au paiement de ces primes.

C'est une position qui profite des mouvements violents du marché mais souffre du passage du temps et d'une baisse de la volatilité.

# Stratégies sur la volatilité

Cette stratégie permet d'une part d'affiner les prises de position et d'autre part de réduire le coût de l'investissement global au prix d'un élargissement des bornes de prix fixées.

## Profil de résultat

Profit : illimité quelque soit le sens dans lequel évolue le sous-jacent;

Risque : limité aux primes versées en cas de stagnation du marché;

2 points morts à l'expiration : le strike du call plus la somme des deux primes payées et le strike du put moins la somme des deux primes payées;

# Stratégies sur la volatilité

## Exemple :

EUR/USD spot : 1.2900;

Swap à 3 mois : + 0.0012;

Achat d'un strangle 1.2750 / 1.3200;

Achat d'un call 3 mois 1.3200 : Out of The Money - prime 2 % payée comptant;

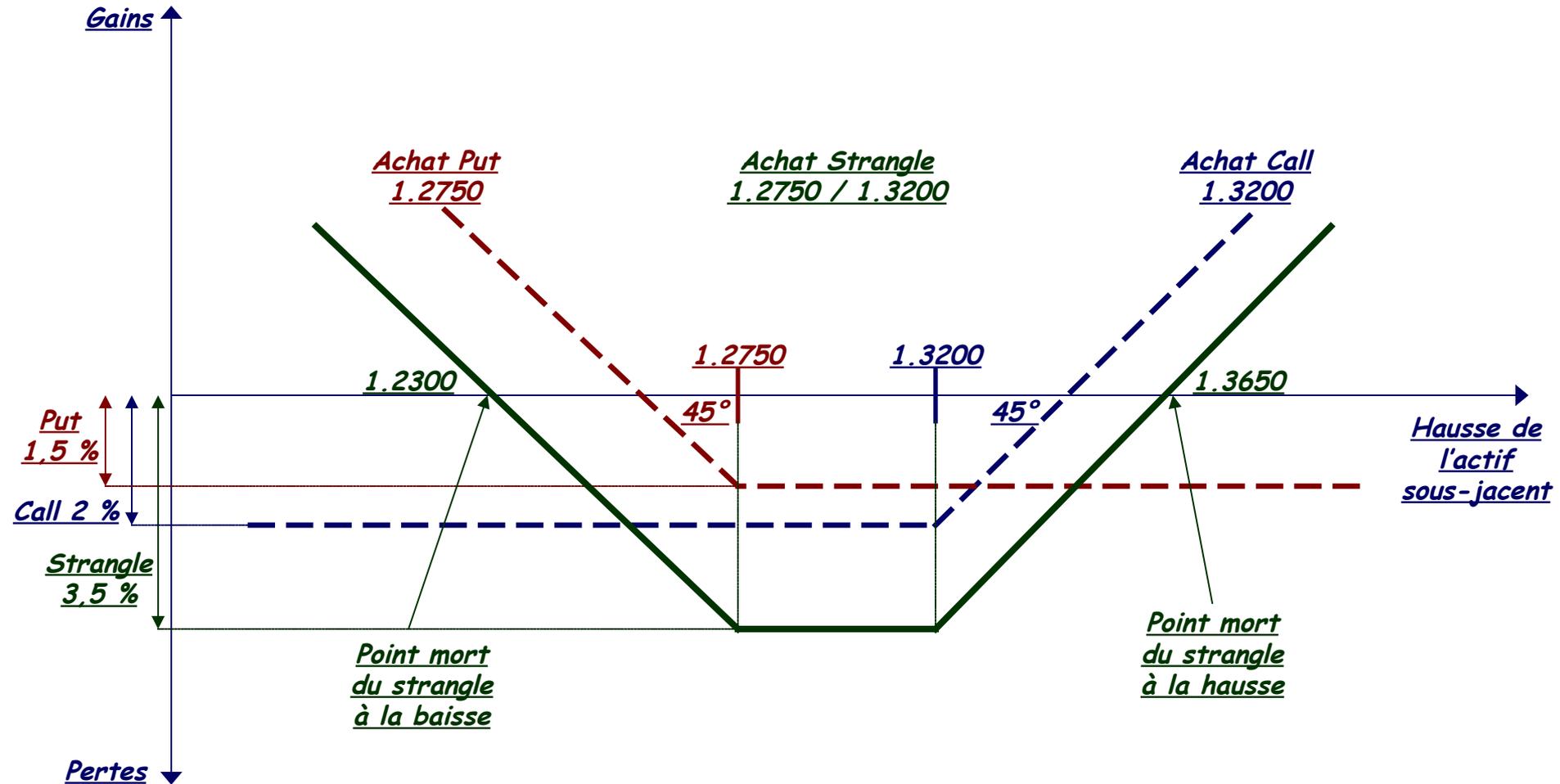
Achat d'un put 3 mois 1.2750 : Out of The Money - prime 1,5 % payée comptant;

Risque maximum : 2 % + 1,5 % = 3,5 %

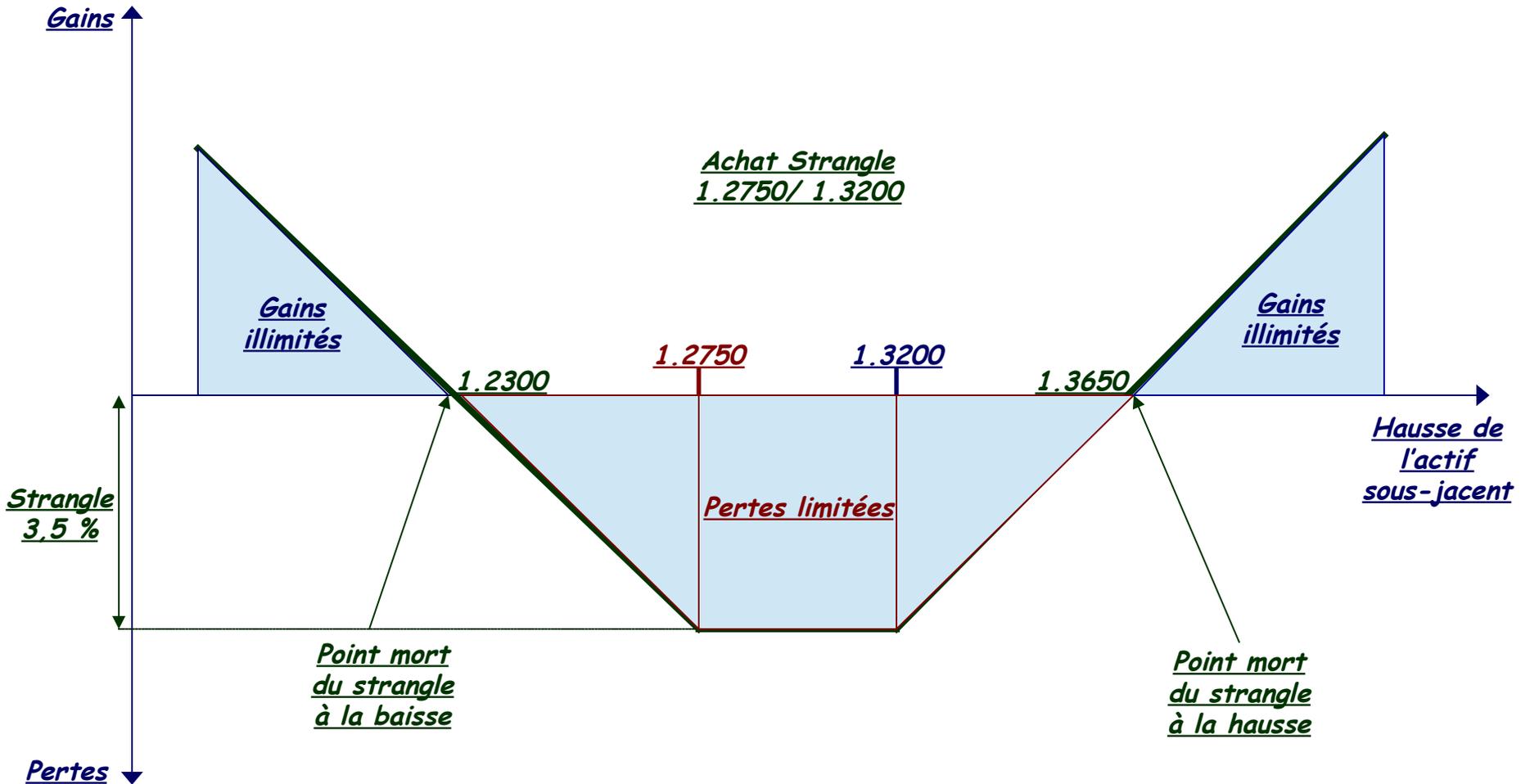
Points morts :  $1.2750 - 3,5 \% (1.2900) = 1.2300$ ;

$1.3200 + 3,5 \% (1.2900) = 1.3650$ ;

# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité

## Vente d'un strangle

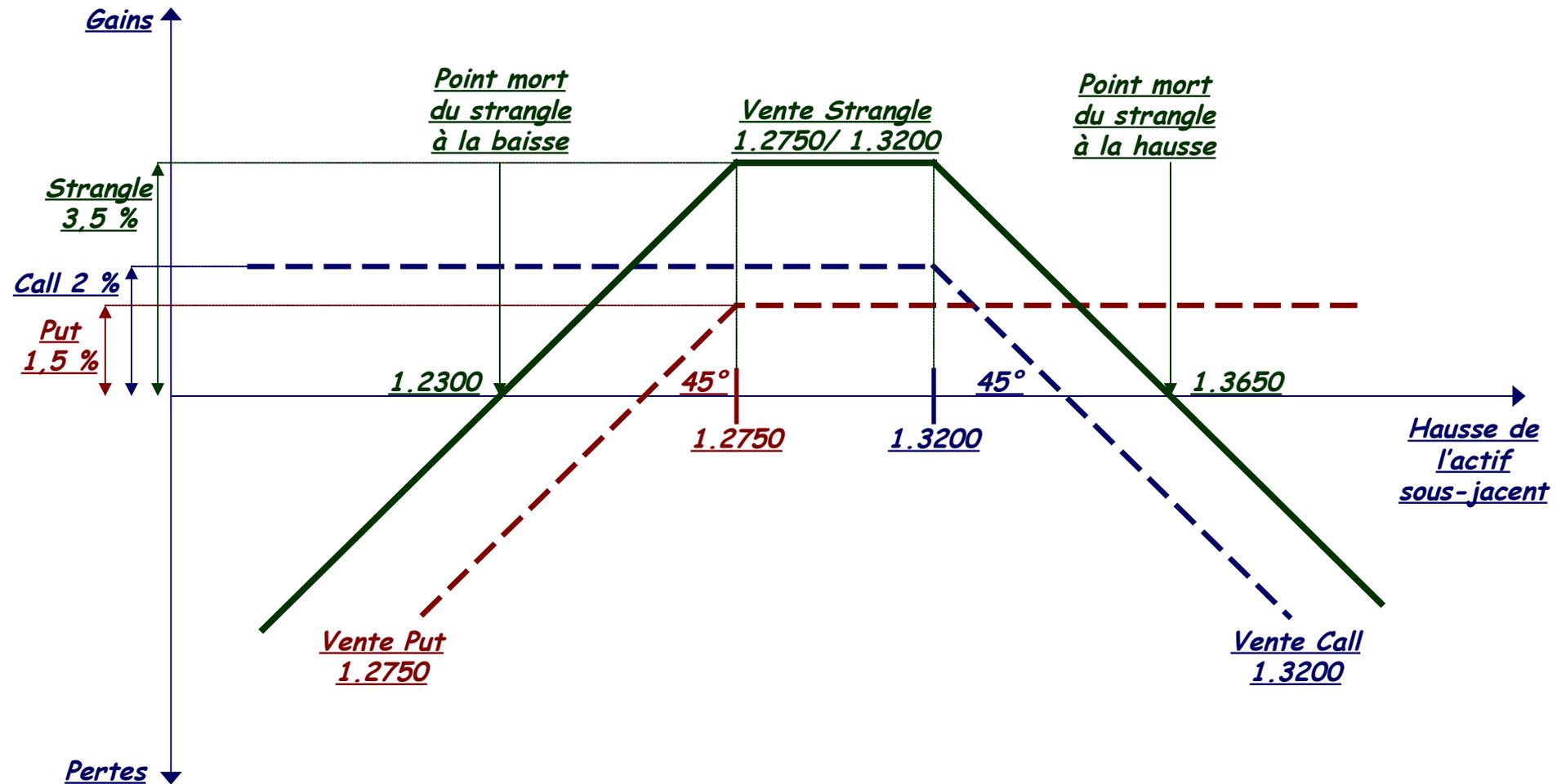
Inversement, le vendeur de strangle vend un Call et un Put out of the money et espère que les mouvements du sous-jacent se situeront dans le cadre d'une baisse de la volatilité et ne sortiront pas de la zone de profit.

L'anticipation est une stabilité des cours de l'actif sous-jacent dans la plage de cours délimitée par les deux prix d'exercice.

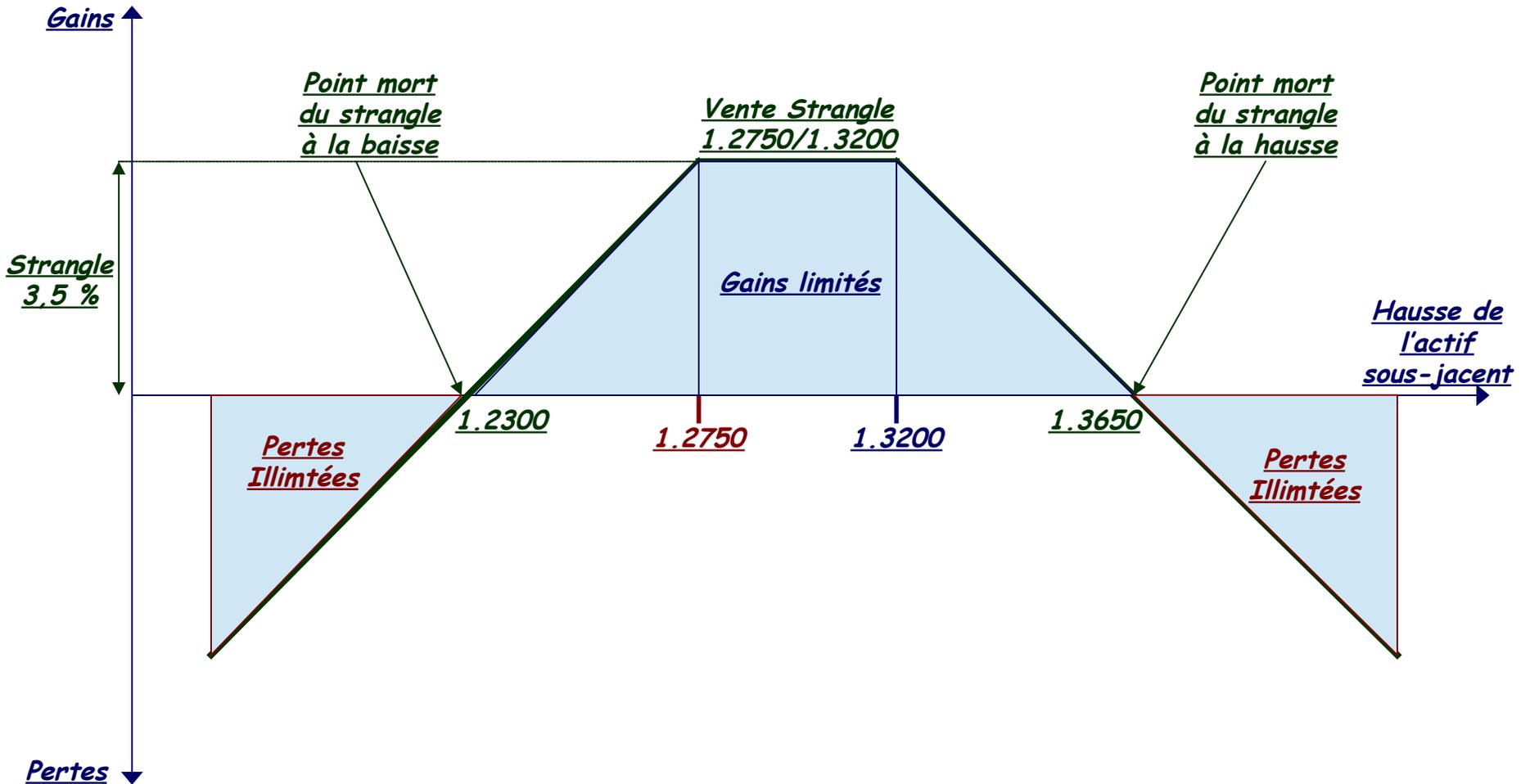
Le sens de variation n'influe pas sur les profits et pertes de la stratégie.

Le risque est équivalent à celui d'une position vendeuse d'options (call ou put) en cas de variation brutale de l'actif sous-jacent.

# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies sur la volatilité



# Stratégies d'écarts

Il peut être a priori simpliste de prévoir la hausse d'un actif sous-jacent et de jouer celle-ci sans sécurité.

Si les résultats vont à l'encontre des prévisions, les pertes seront limitées à la prime payée des options achetées (voire illimitées sur les options vendues).

Les stratégies construites à partir des écarts ont pour objectif de réduire le coût où le risque dans la mesure où le gain ou la perte n'est plus « illimitée » et de délimiter plus finement les zones de gains à partir des prévisions que nous pouvons établir.

# Stratégies d'écart

## L'écart vertical

L'écart vertical est une stratégie qui réside dans l'achat et la vente d'une même classe d'options (Call ou Put), ayant les mêmes échéances, mais des prix d'exercice différents.

L'acheteur de cet écart achète un Call (Put) et en vend un autre, de prix d'exercice supérieur (inférieur).

On distingue le Bull Spread et le Bear Spread.

# Stratégies d'écart

L'écart du taureau va s'inscrire dans un marché anticipé comme haussier.

Le Bull Spread est obtenu alternativement de deux manières :

- achat d'un Call A et vente d'un Call B;
- achat d'un Put A et vente d'un Put B;

Les conditions d'application de cette technique sont :

1ère condition : l'achat et la vente des options sont simultanés;

2ème condition : A et B sont respectivement achetés en-dessous et au-dessus

du cours du sous-jacent.

# Stratégies d'écarts

L'écart de l'ours est une stratégie applicable lorsqu'on anticipe une baisse de l'actif sous-jacent.

Elle est obtenue, soit en vendant un Call A et en achetant un Call B, soit en vendant un put A et en achetant un Put B.

Les Calls ou les Puts A et B sont choisis respectivement en-dessous et au-dessus du cours de l'actif sous-jacent au moment de l'achat et de la vente.

# Stratégies d'écarts

Dans le cas d'un Call Spread haussier (Bull Spread), par exemple, lorsque le cours de l'actif sous-jacent à l'échéance dépasse le prix d'exercice supérieur (B), les deux options d'achat sont égales à leurs valeurs intrinsèques.

La valeur de l'écart est alors limitée à la différence des prix d'exercice, diminuée de la valeur de l'écart à l'origine de la transaction (prime payée - prime reçue).

Cette stratégie se justifie lorsqu'un investisseur souhaite prendre position sur un actif sous-jacent, tout en étant réservé sur son potentiel de hausse.

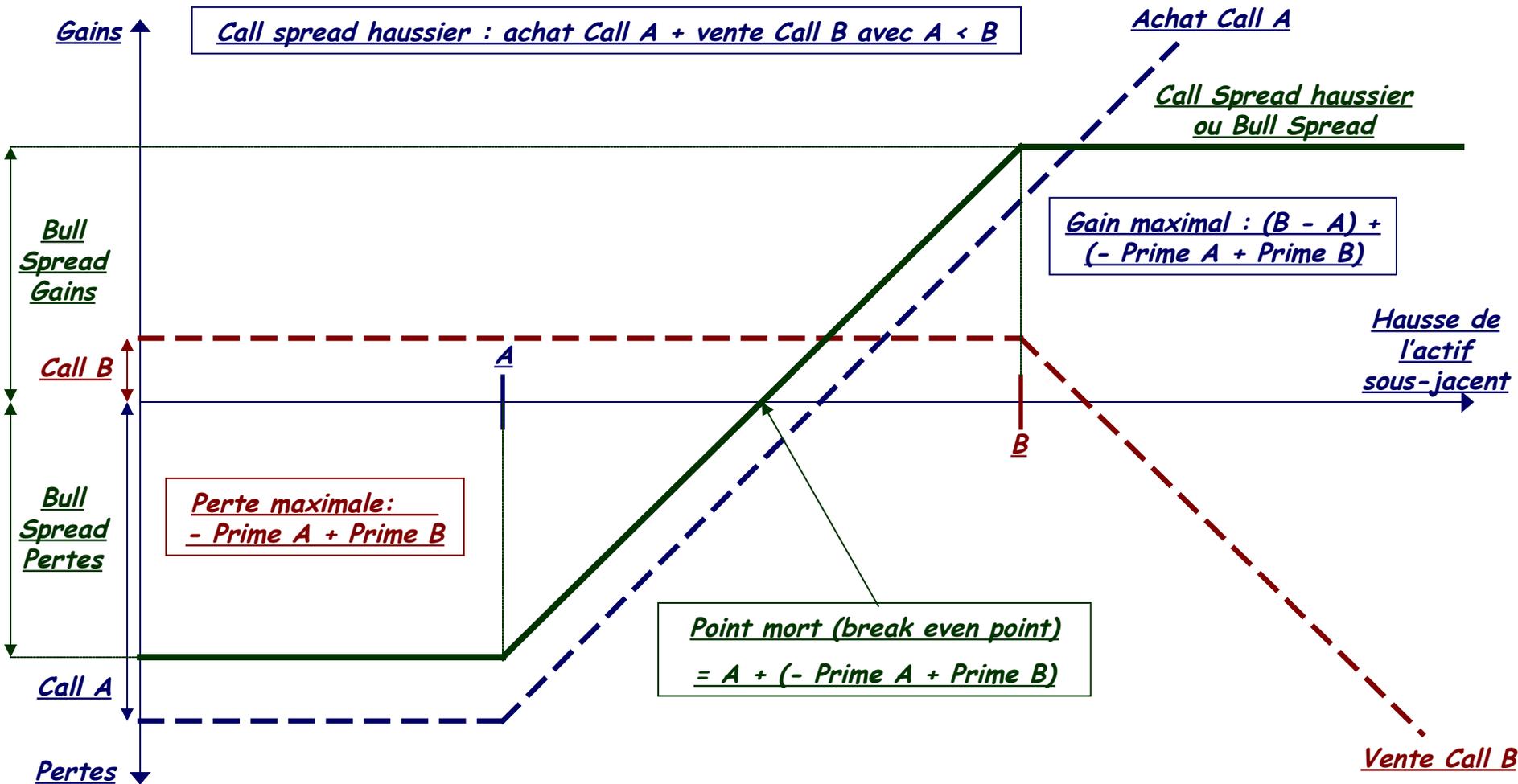
# Stratégies d'écart

Elle permet de limiter le risque, car la perte maximale est égale à la différence entre la prime du Call acheté et celle du Call vendu.

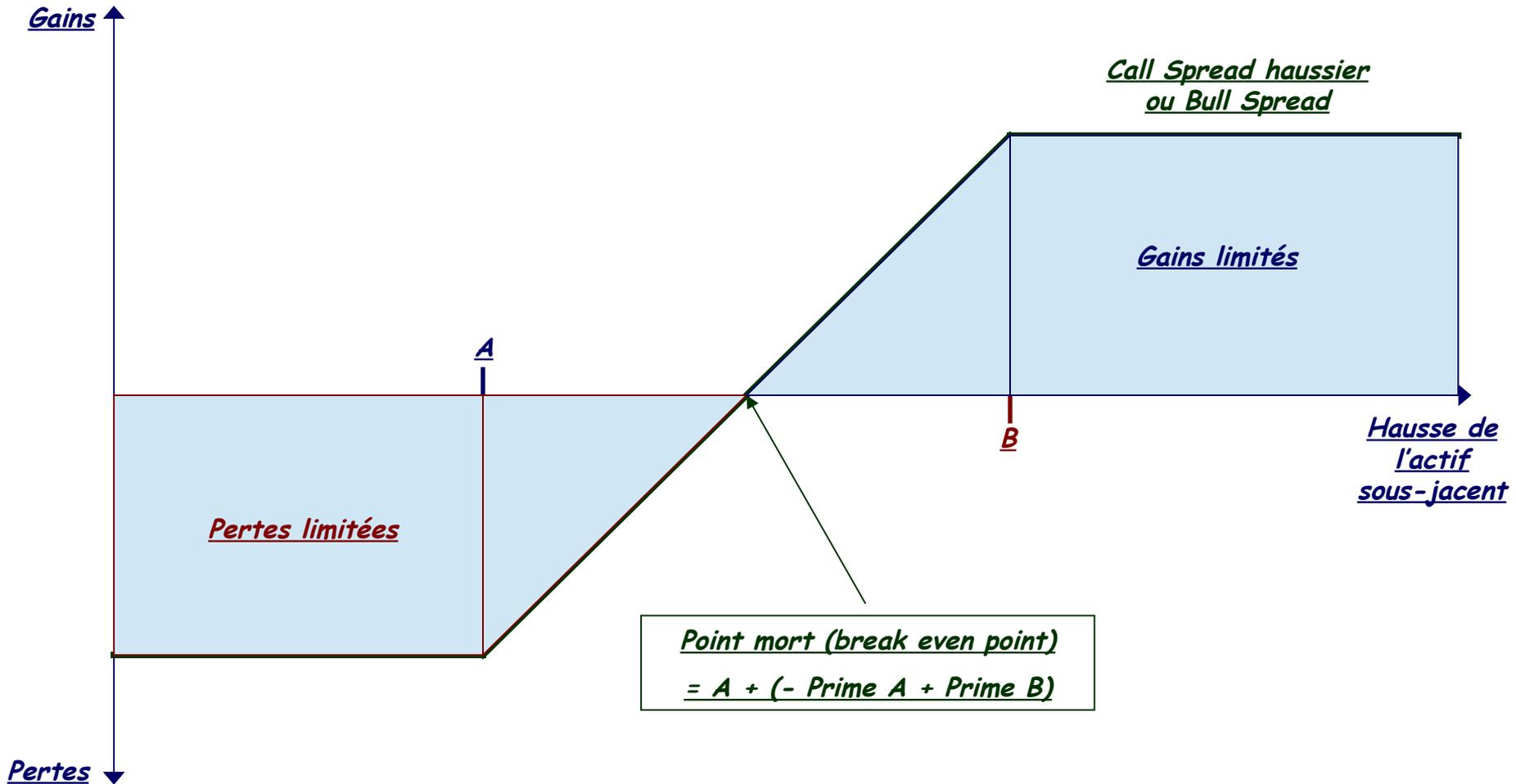
A l'inverse, les spreads baissiers (Bear Spread [Call ou Put]) permettent d'obtenir de bons résultats sur un actif faiblement orienté à la baisse, tout en courant un risque limité.

De la même façon, le profit et la perte potentiels sont tous deux limités.

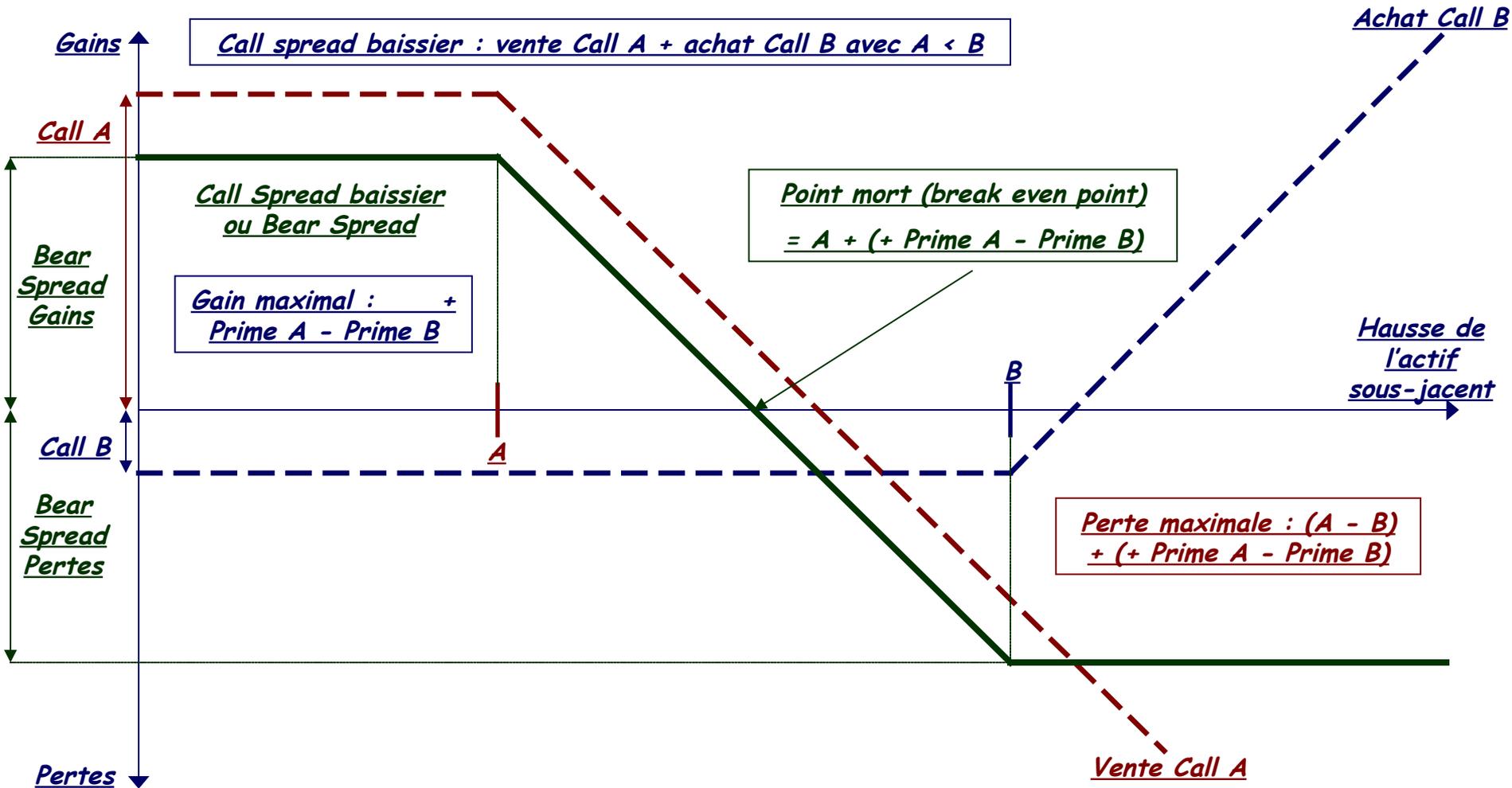
# Stratégies d'écart



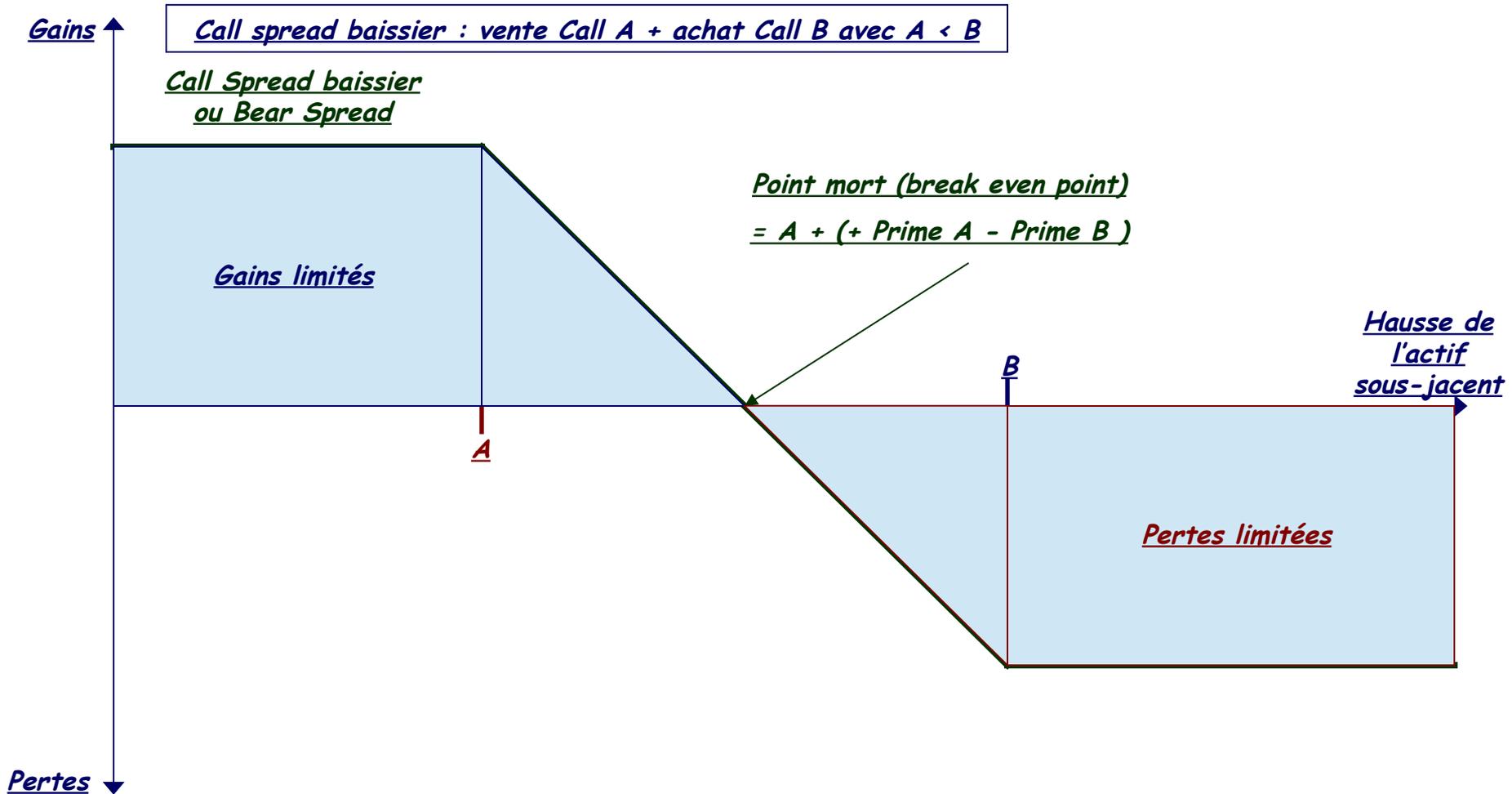
# Stratégies d'écart



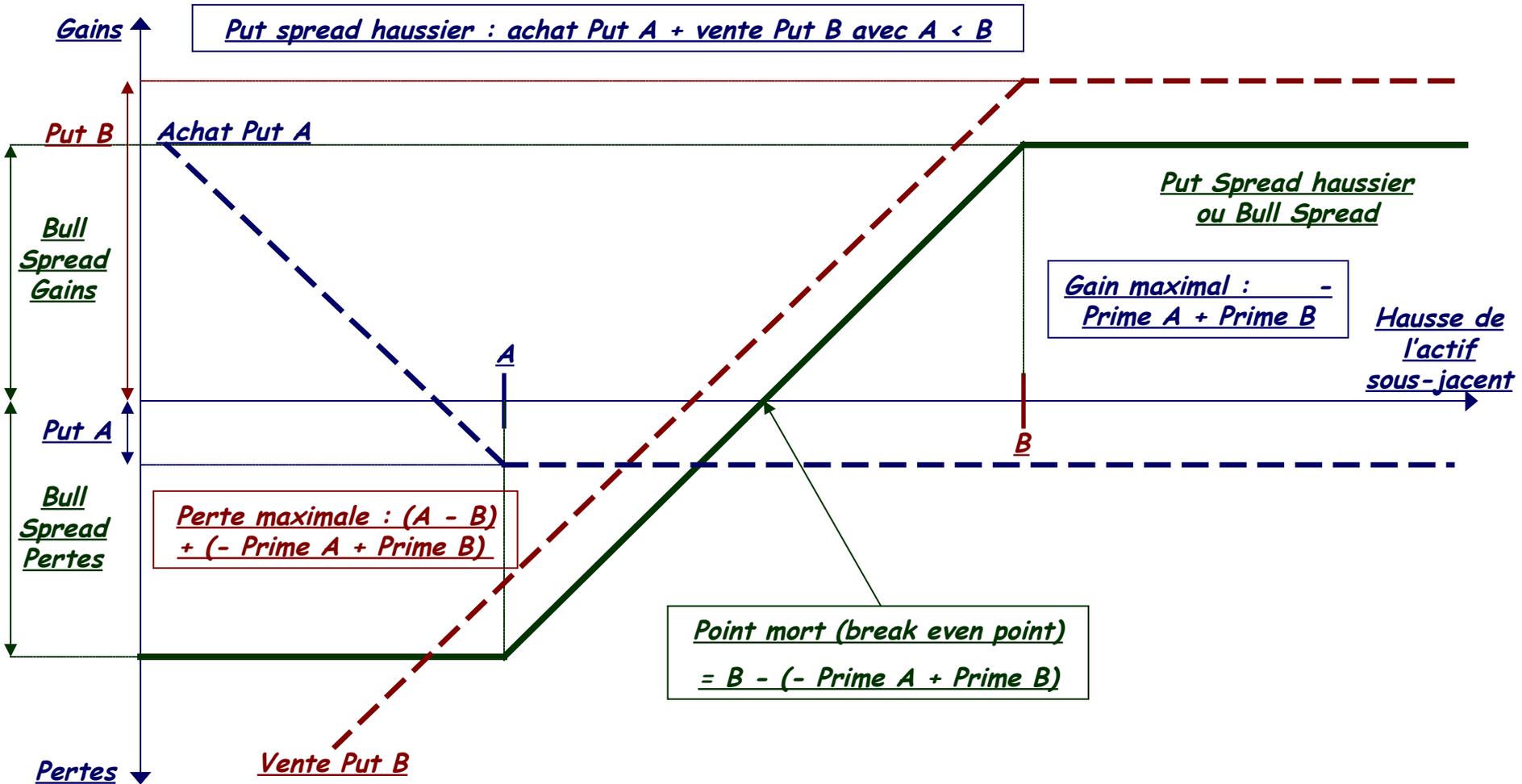
# Stratégies d'écart



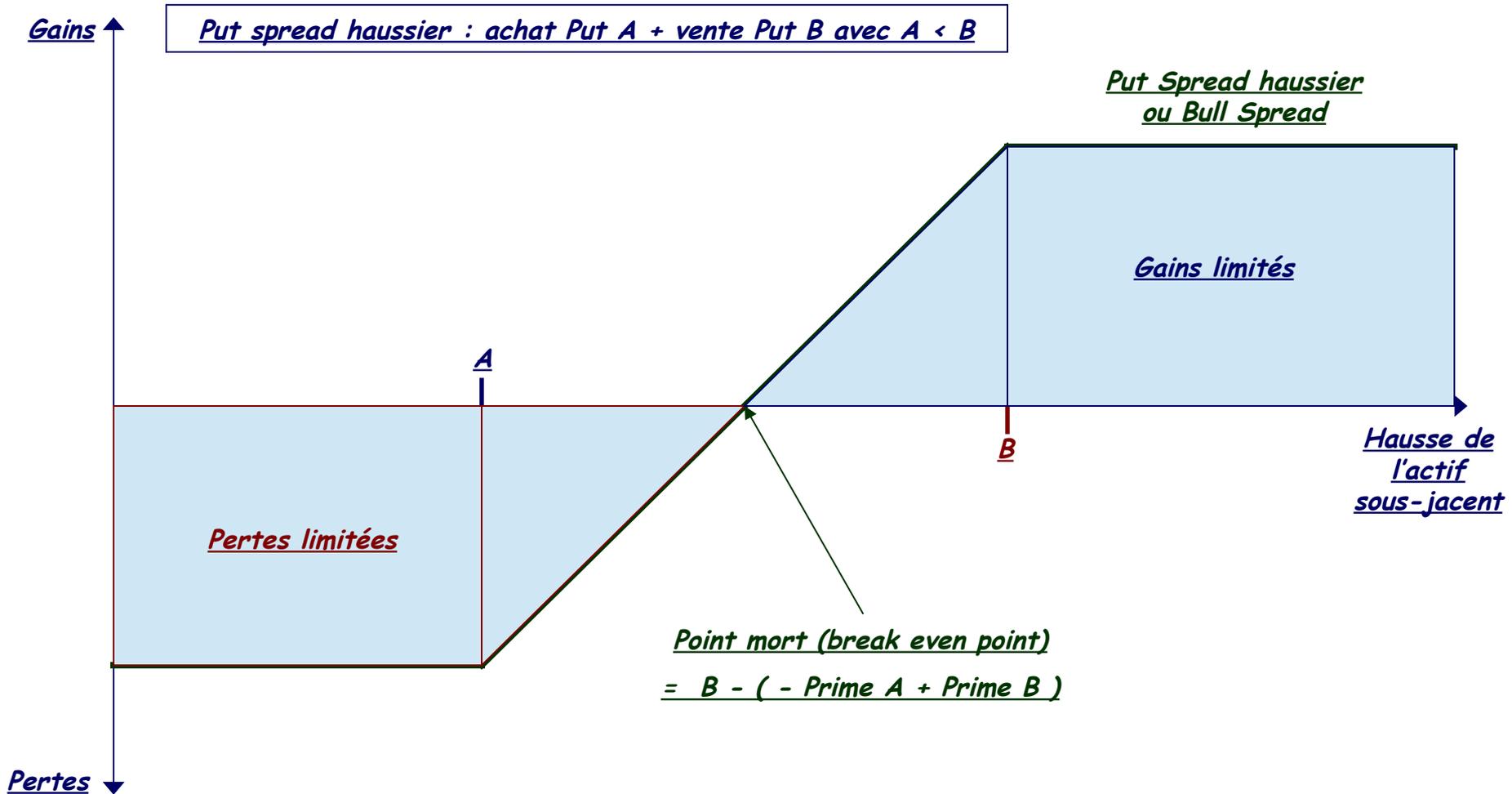
# Stratégies d'écart



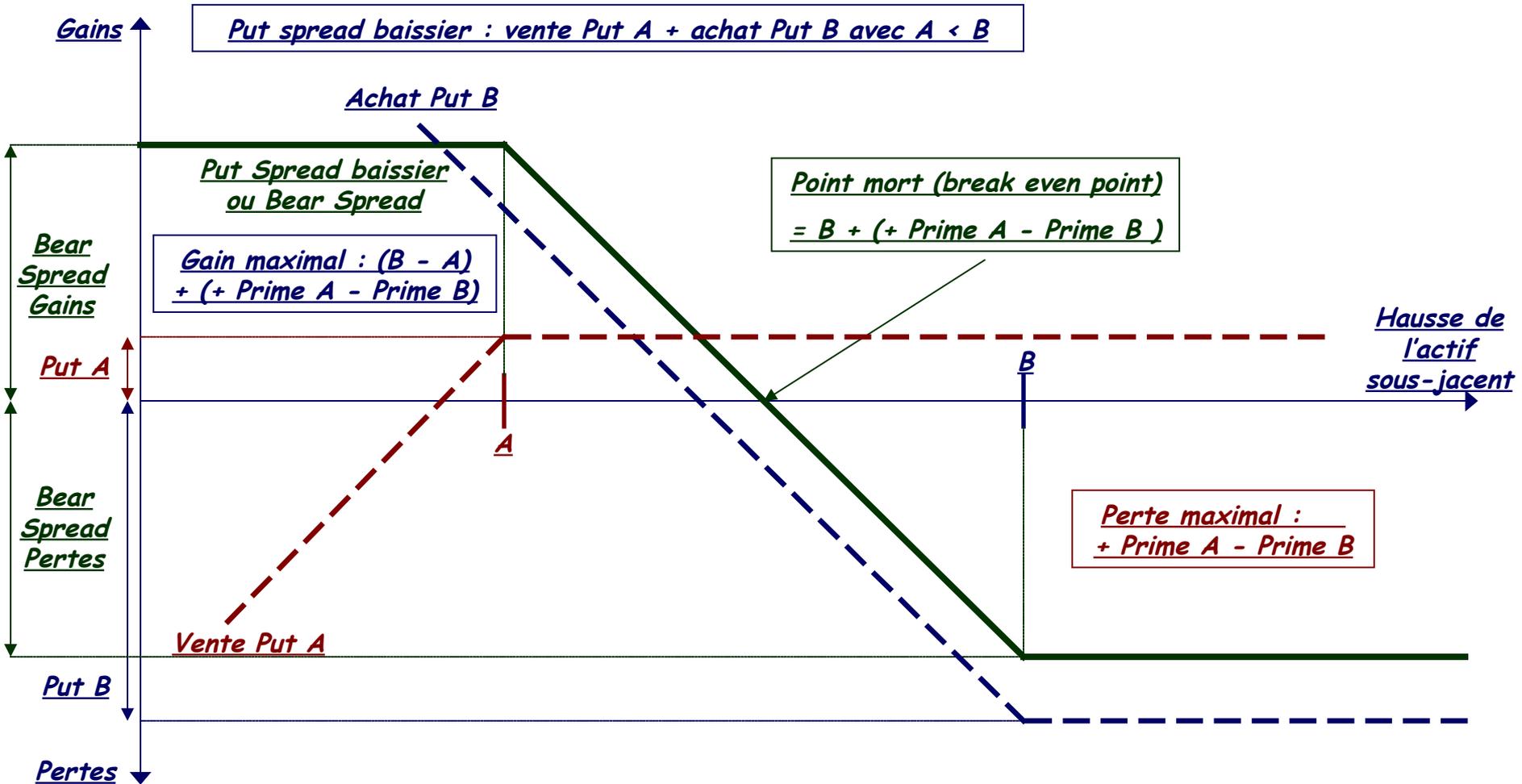
# Stratégies d'écart



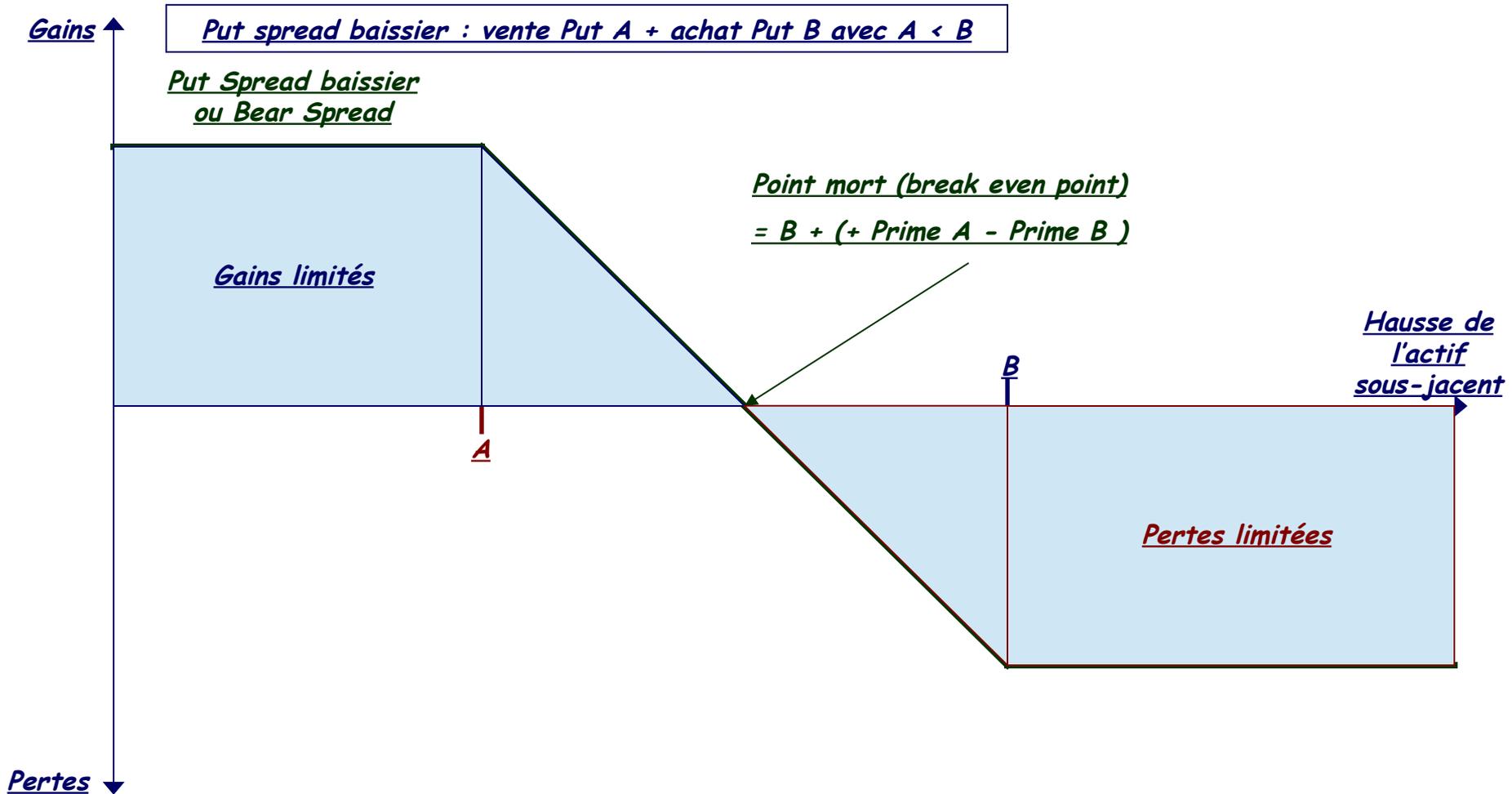
# Stratégies d'écart



# Stratégies d'écart



# Stratégies d'écart



# Stratégies d'écart

## L'écart papillon (Butterfly)

Un écart papillon résulte de la combinaison de deux écarts verticaux de même échéance, l'un débiteur (car l'opération se traduit au départ par un débit net prime payée - prime reçue), l'autre créditeur (car l'opération se traduit au départ par un crédit net prime reçue - prime payée), qui font intervenir trois prix d'exercice successifs et équidistants.

Cette stratégie se compose de deux options achetées (vendues) au prix d'exercice intermédiaire et d'une option vendue (achetée) de chaque côté.

# Stratégies d'écart

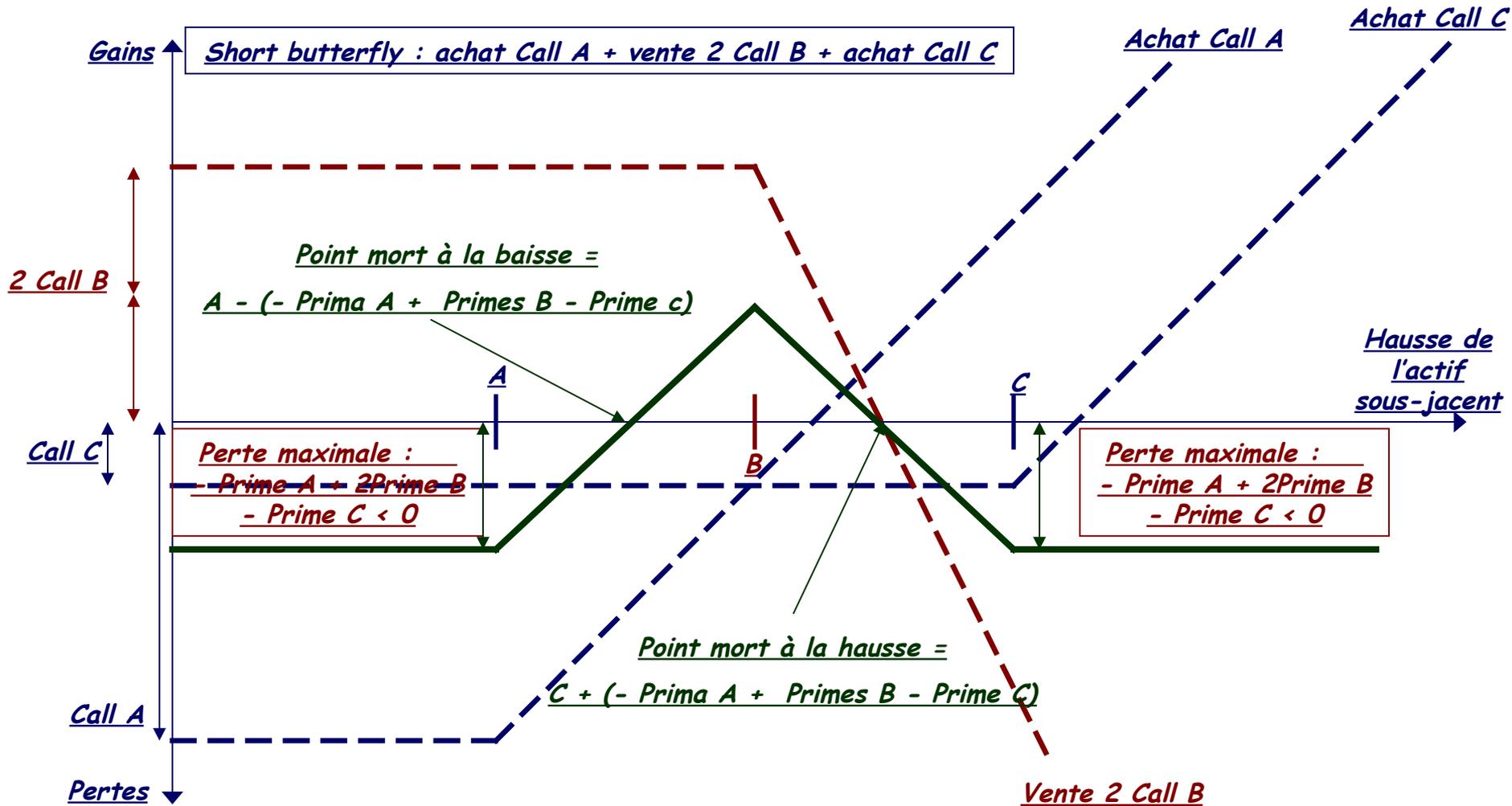
## Short Butterfly

Le Short Butterfly, ou vente papillon, résulte de l'achat d'un Call A, la vente de deux Call B et de l'achat d'un Call C, le tout exécuté simultanément!

Cette opération se traduit au départ par un débit net égal à la somme algébrique des primes payées et reçues.

Le Short Butterfly anticipe la stabilité du marché autour du prix d'exercice B.

# Stratégies d'écart



# Stratégies d'écart

