

**Principes généraux, la méthode de calcul de la valeur du gage et les abréviations (version 31-08-2014)**

Cet aperçu contient des informations sur les marges minimales requises applicables chez «Dierickx Leys Private Bank».

**1.Introduction**

- Répondre à la marge requise se fait par le dépôt de liquidités, d'effets ou par la souscription à une position écrite.
- Le calcul de la marge minimale requise se fait à chaque réajustement du cours de l'option ou de la valeur sous-jacente.
- Lorsque la marge minimale requise est insuffisante, un versement supplémentaire au titre de la garantie ou la souscription à une position écrite est nécessaire.
- Pour des marges requises supérieures ou égales à 250 000 euros, le gage d'un montant supérieur à 250000 euros doit être composé de "valeurs nantissables". Des emprunts d'État allemands, français, hollandais et belges sont des valeurs nantissables, tout comme les actions de l'indice AEX et les liquidités disponibles.
- Une option de type européen ne peut être exercée qu'à la date d'expiration, une option de type américain peut être exercée dans l'intervalle.
- Un investisseur peut acheter des options (*long*) ou les vendre (*court*). Seulement les positions courtes doivent être couvertes.

**2.Normes d'évaluation des mises en gage**

Nous valorisons la valeur des actions, des obligations, des fonds, des liquidités et des transactions de change à terme dans votre portefeuille en fonction du pourcentage dans le tableau ci-après.

Cash	Facteur de gage
- au crédit ou au débit en euros	100%
- au crédit en devises étrangères	90%
- au débit en devises étrangères	110%
Opérations de change à terme	Long 90% / 110% Short
<b>Obligations:</b>	
- Notation AAA en AA+	90%
- Notation AA t.e.m. A-	80%
- Notation BBB+ t.e.m. BBB-	70%
- Notation BB+ t.e.m. BB-	50%
- Notation B+ t.e.m. B-	30%
- Pas de notation ou inférieur	0%
<b>Fonds</b>	70%(max)
<b>Actions:</b>	
- Actions (cours > 10 euros)	70%
- Actions (cours 5 - 10 euros)	50%
- Actions (cours 1 - 5 euros)	30%
- Actions (cours < 1 euros)	0%
<b>Options / warrants</b>	0%

La Banque baisse les pourcentages précités, si:

- le gage a été constitué unilatéralement (valeur maximale par effet est de 30% de la valeur totale du gage et le facteur de gage de l'effet est inférieur à 80).

la qualité de l'émetteur (*en cas d'obligations*) ou de la société (*en cas d'actions*) requiert une évaluation inférieure.

- la banque le juge nécessaire pour d'autres raisons.

Antwerpen | Mortsel | Sint-Martens-Latem

### 3. Principes généraux pour le calcul de la marge

- La marge requise recalculée des combinaisons s'applique seulement si ce calcul aboutit à un résultat inférieur que le calcul de la marge dans des positions d'options simples.
- Pour le calcul de la marge obligatoire, le système électronique de la banque suit les règles ci-après:
  - Le système détermine quelle position courte (short) est couverte par quelle position longue (long) ou par quelles actions et détermine également la séquence de la couverture. Dans le cas de combinaisons multiples dans un portefeuille, cela signifie que la marge requise peut différer de la marge requise théorique.
  - Les règles suivantes s'appliquent:
    - a couverture par des actions est prioritaire
    - les spreads sont prioritaires par rapport aux ordres liés, strangles (combinaison)
    - la position avec la marge requise supérieure est couverte en priorité
- Pour certaines combinaisons d'options la marge minimale requise est inférieure au total des marges requises pour chaque position individuelle.  
Les marges minimales requises peuvent pour certaines combinaisons être égales à zéro. Cela ne signifie pas que tous les risques résultant de la détention de ces combinaisons se limitent à ces couvertures inférieures.
- Pour les spreads une marge supplémentaire de 10 % est requise.
- La marge minimale requise par contrat s'élève toujours à la valeur de rachat (Pa) de l'option écrite multipliée par 1,25. Pour les combinaisons de type européen la marge minimale requise est toujours 250 euros par contrat, à l'exception pour le prix du spread.
- La marge minimale requise pour les options de vente, avec une échéance de plus de 3 mois s'élève à:
  - pour des options indices, 1% du prix d'exercice
  - pour des options sur actions, 5% du prix d'exercice

### 4. Abréviations utilisées:

<b>M</b>	<b>Marge requise/Couverture minimale requise</b>
<b>CVS</b>	<b>Cours valeur sous-jacente</b>
<b>PE</b>	<b>Prix d'exercice</b>
<b>Pd</b>	<b>Prime de l'option prix demandé</b>
<b>Po</b>	<b>Option premium prix offert</b>
<b>X%</b>	<b>Taux de couverture (1)</b>

(1) Le taux de couverture dépend de la versatilité de la valeur sous-jacente (volatilité). Voir rubrique: [Taux de couverture - calculs](#)

## Marges minimales requises pour des options simples (Version 31-08-2014)

### 1. Option d'achat écrite couverte

- Il s'agit d'une option d'achat associée à la détention de la valeur sous-jacente.
- La marge minimale requise pour une option d'achat écrite s'élève à:

$$M = 0$$

- **Exemple:** Un investisseur a souscrit à 2 positions écrites dans le «Call XYZ Juillet 23» et il a déposé 200 actions XYZ auprès de Dierickx, Leys & Cie Private Bank. L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

## 2.Option d'achat écrite non couverte

- Il s'agit d'une option d'achat sans détenir la valeur sous-jacente.
- La marge minimale requise pour une option d'achat non couverte écrite s'élève à la valeur la plus élevée des deux calculs suivants:

$$M = Pa + X\% (2CVS - PE)$$

ou

$$M = 1,25 \times Pa \text{ short call}$$

- Exemple: Un investisseur dispose d'une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 23» sans être en possession des actions XYZ (100). L'option est cotée à 0,30 euro, l'action XYZ est cotée à 22. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100. La marge minimale requise s'élève à:

$$0.30 + 15\% ((2 \times 22) - 23) = 3.45 \text{ euros}$$

ou

$$1.25 \times 0,3 = 0.375 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge requise par contrat écrit s'élève à 345 euros.

## 3.Option de vente (put) écrite

- La marge minimale requise pour une option de vente s'élève à la valeur la plus élevée des deux calculs suivants:

$$M = Pa + X\% (2PE - CVS)$$

ou

$$M = 1,25 \times Pa \text{ short put}$$

ou

$$M = 5\% \text{ de PE (1\% pour les options sur indice)}$$

- Exemple 1: Un investisseur dispose d'une position écrite dans le «Put XYZ Juillet 23». L'option est cotée à 1,80 euro et l'action XYZ est cotée à 22. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

La marge minimale requise s'élève à:

$$1.80 + 15\% ((2 \times 23) - 22) = 5.4$$

euros ou

$$1.25 \times 1,8 = 2.25 \text{ euros}$$

La marge requise s'élève donc à 540 euros par contrat écrit.

- Exemple 2: Un investisseur dispose d'une position écrite dans le «Put XYZ Juillet 10». L'option est cotée à 0.1 euro et l'action XYZ est cotée à 23. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

La marge minimale requise s'élève à:

**Antwerpen | Mortsels | Sint-Martens-Latem**

$$0.1 + 15\% ((2 \times 10) - 23) = -0.35 \text{ euros}$$

ou

$$1.25 \times 0,1 = 0.125 \text{ euros}$$

ou

$$5\% \times 10 = 0.5 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge requise par contrat écrit s'élève à 50 euros.

## Marge minimale requise pour des options combinées

---

### 1.SPREAD

Un 'spread' est l'achat et la vente simultanés d'un Call ou d'un Put, ayant les mêmes valeurs sous-jacentes dont une ou plusieurs caractéristiques peuvent varier.

#### 1.1.Prix du spread

Détenir simultanément une position longue et courte dans un Call ou un Put, ayant une date d'expiration et une valeur sous-jacente identiques mais des prix d'exercice différents:

##### 1.1.1. Prix Call Spread

- *Le prix d'exercice call long < (ou égal au) Prix d'exercice call short*

La marge minimale requise pour un «Prix Call Spread» dont le prix d'exercice du Call long est inférieur ou égal au prix d'exercice du Call short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 0 \text{ ou } M = 1,25 (\text{Pa short call} - \text{Pb long call})$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 23» et une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 24». L'option longue est cotée 0,30 euro, l'option courte 0,15 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$M = 1,25 (0,15 - 0,30) = -0.1875 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge requise est égale à 0.

- *Le prix d'exercice call long > Prix d'exercice call short*

La marge minimale requise pour un «Prix Call Back Spread» dont le prix d'exercice du Call long est supérieur ou égal au prix d'exercice du Call short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 1.1 \times (\text{PE long call} - \text{PE short call})$$

ou

$$M = 1.25 (\text{Pa short call} - \text{Pb long call})$$

*Exemple:* Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 24» et une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 23». L'option longue est cotée 0.15 euro, l'option courte 0.30 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1.1 \times (24 - 23) = 1.1 \text{ euro}$$

ou

$$1.25 \times (0,3 - 0,15) = 0.1875 \text{ euro}$$

Par conséquent, la marge minimale requise s'élève à 110 euros par contrat. Cela s'applique uniquement si le résultat du calcul est inférieur au calcul de la seule position écrite. Dans cet exemple, la marge requise pour la position écrite s'élève à:

$$M = 0.30 + 15\% ((2 \times 22) - 24) = 3.3 \text{ euros}$$

Étant donné que 110 euro est inférieur à 330 euros, la couverture requise pour la combinaison s'élève à 110 euros.

### 1.1.2. Prix du Put Spread

- Le prix d'exercice Put long < Prix d'exercice Put short

La marge minimale requise pour un «Prix Put Spread» dont le prix d'exercice du Put long est inférieur ou égal au prix d'exercice du Put short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 1.1 \times (\text{PE short put} - \text{PE long put})$$

ou

$$M = 1.25 \times (\text{Pa short put} - \text{Pb long put})$$

*Exemple:* Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ Juillet 22» et une position écrite dans le «Put XYZ Juillet 23». L'option longue est cotée 1.20 euro, l'option courte 1.95 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1.1 \times (23 - 22) = 1.1 \text{ euros}$$

ou

$$1.25 \times (1,95 - 1,20) = 0.9375 \text{ euros}$$

La marge minimale requise s'élève à 110 euros par contrat écrit. Cela s'applique uniquement si le résultat du calcul est inférieur au calcul de la seule position écrite. Dans cet exemple, la marge requise pour la position écrite s'élève à:

$$M = 1.95 + 15\% ((2 \times 23) - 22) = 5.55 \text{ euros}$$

Étant donné que 110 euro est inférieur à 555 euros, la couverture requise pour la combinaison s'élève à 110 euros.

- Le prix d'exercice Put long > Prix d'exercice Put short

La marge minimale requise pour un «Prix Put Spread» dont le prix d'exercice du Put long est supérieur ou égal au prix d'exercice du Put short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 0 \text{ or } M = 1,25 \text{ (Pa short put - Pb long put)}$$

*Exemple:* Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ Juillet 23» et un put écrit dans le «Put XYZ Juillet 22». L'option longue est cotée 1.95 euro, l'option courte 1.20 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1,25 \times (1,2 - 1,95) = -0,9375 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge requise est égale à 0 euro.

## 1.2. Durée Spread

Détenir simultanément une position longue et courte dans un Call ou un Put, ayant un prix d'exercice et une valeur sous-jacente identiques mais une date d'expiration différente.

### 1.2.1. Durée Call Spread

- *Date d'expiration call long > Date d'expiration call short*

La marge minimale requise pour une «Call Spread Temps» dont la date d'expiration du Call long est supérieure ou égale à la date d'expiration du Call short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 0 \text{ ou } M = 1,25 \text{ (Pa short call - Pb long call)}$$

*Exemple:* Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 23» et une position écrite dans le «Call XYZ Mai 23». L'option longue est cotée 1.30 euro, l'option courte 0.10 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$M = 1.25 (0,1 - 1,3) = -1,50 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge requise est égale à 0 euro.

- *Date d'expiration call long < Date d'échéance call short*

La marge minimale requise pour un «Call Spread Temps» dont la date d'expiration du Call long est inférieure à la date d'expiration du Call short, s'élève à:

$$M = \text{La marge requise intégrale pour le call short}$$

$$M = Pa \text{ short call} + X\% (2CVS - PE \text{ short call})$$

ou

$$M = 1,25 \times Pa \text{ short call}$$

*Exemple:* Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Mai 23» et une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 23». L'option longue est cotée 0.10 euro, l'option courte 0.30 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$0.30 + 15\% ((2 \times 22) - 23) = 3.45 \text{ euros}$$

ou

$$1.25 \times 0,3 = 0.375 \text{ euros}$$

La marge requise par contrat écrit s'élève à 345 euros.

### 1.2.2. Put Spread Temps

- *Date d'expiration put long > Date d'expiration put short*

La marge minimale requise pour un «Put Spread Temps» dont la date d'expiration du Put long est supérieur ou égal à la date d'expiration du Put short, est la valeur la plus élevée des calculs suivants:

$$M = 0 \text{ ou } M = 1,25 (\text{Pa short put} - \text{Pb long put})$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ Juillet 23» et une position écrite dans le «Put XYZ Mai 23». L'option longue est cotée 1.95 euro, l'option courte 1.75 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15%. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$M = 1,25 (1,75 - 1,95) = -0,25 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge minimum est égale à 0 euro.

ATTENTION AUX OPTIONS DU TYPE EUROPÉEN:

Surtout dans les options put de type européen, il arrive que le cours du put long < cours du put court. La marge minimale requise s'élève dans ce cas à:

$$M = 1.25 \times (\text{Pa short put} - \text{Pb long put}) \text{ avec un minimum de 250 euros par contrat.}$$

Exemple : Un investisseur a acheté une position dans le «Put AEX du 6 Octobre 800» et une position écrite dans le «Put AEX du 4 Octobre 800». L'option longue est cotée 200 euro, l'option courte 300 euro. Le taux de couverture pour des options AEX est de 10%. L'unité commerciale de AEX s'élève à 100. AEX = de type européen.

$$1.25 \times (300 - 200) = 125 \text{ euros}$$

La marge requise par contrat écrit s'élève à 12500 euros.

- *Date d'expiration put long < Date d'expiration put short*

La marge minimale requise pour un «Put Spread Temps» dont la date d'expiration du Put long est inférieure à la date d'expiration du Put short, est calculée comme suit:

$$M = \text{La marge requise intégrale pour le put short}$$

$$M = \text{Pa short put} + X\% (2\text{PE short put} - \text{CVS})$$

ou

$$M = 1,25 (\text{Pa short put} - \text{Pb long put})$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ 23 mai» et une position écrite dans le «Put

XYZ Juillet 23». L'option longue est cotée 1.75 euro, l'option courte 1.95 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15%. L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1.95 + 15\% ( (2 \times 23) - 22) = 5.55 \text{ euros}$$

ou

$$1,25 \times 1,95 = 2,44 \text{ euros}$$

La marge requise par contrat écrit s'élève à 555 euros.

### 1.3. Spread Diagonal

Détenir simultanément une position longue et courte dans un Call ou un Put, yant une valeur sous-jacente identique mais des prix d'exercice et des dates d'échéance différents. ATTENTION : Les règles suivantes s'appliquent uniquement au "call spread diagonal" et au «put spread diagonal" si la position longue n'expire pas avant la position courte. Si c'est le cas, le spread diagonal ne sera pas traité comme une combinaison mais comme une position écrite non couverte simple.

#### 1.3.1. Call Spread Diagonal:

- *Le prix d'exercice call long < Prix d'exercice call short*

La marge minimale requise pour un «Call Spread Diagonal» dont le prix d'exercice du Call long est inférieur au prix d'exercice du Call short, est la valeur la plus élevée des montants suivants:

$$M = 0 \text{ ou } M = 1,25 (P_a \text{ short call} - P_b \text{ long call})$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 21» et une position écrite dans le «Call XYZ du 23 Mai». L'option longue est cotée 1.10 euro, l'option courte 0.10 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15%. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$M = 1.25 ( 0,1 - 1,10) = -1.25 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge minimum est égale à 0 euro.

- *Le prix d'exercice call long > Prix d'exercice call short*

La marge minimale requise pour un «Call Spread Diagonal» dont le prix d'exercice du Call long est supérieur au prix d'exercice du Call short, est la valeur la plus élevée des montants suivants:

$$M = 1.1 \times (PE \text{ long call} - PE \text{ short call})$$

ou

$$M = 1.25 \times (P_a \text{ short call} - P_b \text{ long call})$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 23» et une position écrite dans le «Call XYZ Mai 21». L'option longue est cotée 0,30 euro, l'option courte 0.70 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1.1 \times ( 23 - 21 ) = 2.2 \text{ euros}$$



ou

$$1.25 \times (0,7 - 0,3) = 0.5 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour ce "Call Spread Diagonal" est 220 euros.

### 1.3.2. Put Spread Diagonal

- *Le prix d'exercice put short < Prix d'exercice put long*

La marge minimale requise pour un «Put Spread Diagonal» dont le prix d'exercice du put short est inférieur au prix d'exercice du put long, est la valeur la plus élevée des montants suivants:

$$M = 0 \text{ ou } M = 1,25 (\text{Pa short put} - \text{Pb long put})$$

Exemple 1: Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ Juillet 23» et une position écrite dans le «Put XYZ Mai 21». L'option longue est cotée 1.85 euro, l'option courte 0.75 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15%. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$M = 1.25 (0,75 - 1,85) = -1,375 \text{ euros}$$

Par conséquent, la marge minimum est égale à 0 euro.

Exemple 2: Un investisseur a acheté une position dans le «Put AEX Octobre 800 6» et une position écrite dans le «Put AEX Octobre 720 4». L'option longue est cotée 200 euro, l'option courte 220 euro. Le taux de couverture pour des options AEX est de 10%. L'unité commerciale de AEX s'élève à 100. AEX est une option de type européen.

$$1.25 \times (220 - 200) = 25 \text{ euros avec un minimum de 250 euros par contrat.}$$

La marge requise par contrat écrit s'élève à 2500 euros.

- *Le prix d'exercice put short > Prix d'exercice put long*

La marge minimale requise pour un «Put Spread Diagonal» dont le prix d'exercice du put short est supérieur au prix d'exercice du put long, est la valeur la plus élevée des montants suivants:

$$M = 1.1 \times (\text{PE short put} - \text{PE long put})$$

ou

$$M = 1.25 \times (\text{Pa short put} - \text{Pb long put})$$

Exemple : Un investisseur a acheté une position dans le «Put XYZ Juillet 21» et une position écrite dans le «Put XYZ Mai 23». L'option longue est cotée 0.75 euro, l'option courte 1.75 euro. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

$$1.1 \times (23 - 21) = 2.2 \text{ euros}$$

ou

$$1.25 \times (1,75 - 0,75) = 1.25 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour ce «Put Spread Diagonal» s'élève à 220 euros.

## 2. STRADDLE

La détention simultanée d'un Call et d'un Put, ayant la même valeur sous-jacente, date d'échéance et prix d'exercice, achetés ou souscrits tous les deux, s'appelle un «Straddle».

### 2.1. Straddle long:

La marge minimale requise pour un «Straddle long» est calculé comme suit:

$$M = 0$$

Exemple : Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 23» et un «Put XYZ Juillet 23». L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

### 2.2. Straddle Short:

La marge minimale requise pour un «Straddle Short» est calculé comme suit:

$$M = \text{La marge minimale requise pour l'option vendu dont la marge requise est la plus élevée}$$

La marge minimale requise pour les combinaisons d'options composées d'une option call et put écrite (straddle short ou strangle) doit être au moins égale à 1,25 fois la valeur de rachat totale de cette option call et put.

Exemple: Un investisseur possède une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 23» et dans le «Put XYZ Juillet 23». L'action XYZ est cotée à 22 euros. Le Call est cotée à 0,30 euro, le Put à 1,80 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15%.

La marge minimale requise pour le Call:

$$0.30 + 15\% ( (2 \times 22) - 23) = 3.45 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour le Put:

$$1.80 + 15\% ( (2 \times 23) - 22) = 5.40 \text{ euros}$$

Le put a la marge minimale requise la plus élevée. Par conséquent, la marge minimale requise pour ce «Straddle Short» s'élève à 540 euros.

## 3. STRANGLE

La détention simultanée d'une position écrite ou achetée dans un Call et un Put, ayant la même valeur sous-jacente, date d'échéance mais un prix d'exercice différent, s'appelle un «Strangle».

### 3.1. Strangle Long:

La marge minimale requise pour un «Strangle Long» s'élève à:

$$M = 0$$

Exemple: Un investisseur a acheté une position dans le «Call XYZ Juillet 21» et un «Put XYZ Juillet 23». L'action XYZ est cotée à 22 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100.

### 3.2. Strangle Short:

La marge minimale requise pour les combinaisons d'options composées d'une option call et put écrite (straddle short ou strangle) doit être au moins égale à 1,25 fois la valeur de rachat totale de cette option call et put.

Pour le «Strangle Short» nous faisons une distinction suivant que le prix d'exercice du Call short est supérieur ou inférieur au prix d'exercice du Put:

- *Le prix d'exercice Call Short long > Prix d'exercice Put Short*

La marge minimale requise pour une «Strangle Short», dont le prix d'exercice du Call short est supérieur au prix d'exercice du Put short, s'élève à:

$$M = \text{La marge minimale requise pour l'option écrite avec la marge la plus élevé}$$

Exemple: Un investisseur possède une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 24» et dans le «Put XYZ Juillet 23». L'action XYZ est cotée à 22 euros. Le Call est cotée à 0.10 euro, le Put à 1,80 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %.

La marge minimale requise pour le Call:

$$0.10 + 15\% ( (2 \times 22) - 24 ) = 3.10 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour le Put:

$$1.80 + 15\% ( (2 \times 24) - 22 ) = 5.70 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour ce «Strangle Short» s'élève à 570 euros.

- *Le prix d'exercice Call Short long < Prix d'exercice Put Short*

La marge minimale requise pour une «Strangle Short», dont le prix d'exercice du Call short est inférieure au prix d'exercice du Put short, est calculée comme suit:

$$M = \text{La marche minimale requise du Call short} + \text{la Marge minimale requise du Put short}$$

Exemple: Un investisseur possède une position écrite dans le «Call XYZ Juillet 21» et dans le «Put XYZ Juillet 23». L'action XYZ est cotée à 22 euros. Le Call est cotée à 0.95 euro, le Put à 1,80 euros. L'unité commerciale de XYZ s'élève à 100. Le taux de couverture pour des options XYZ est de 15 %.

La marge minimale requise pour le Call:

$$0.95 + 15\% ( (2 \times 22) - 21 ) = 4.40 \text{ euros}$$

La marge minimale requise pour le Put:

$$1.80 + 15\% ( (2 \times 23) - 22) = 5.40 \text{ euros}$$

La marge totale = 4,40 + 5,40 = 9,80 euros

La marge minimale requise pour ce «strangle short» s'élève à 980 euros.