



Erwan MAHÉ 00 33 1 53 05 57 20

Allocation d'Actifs et Stratégies d'Options

*'Knowledge is not simply another commodity. On the contrary.
Knowledge is never used up. It increases by diffusion and grows by dispersion.'*

Daniel Boorstin

Un air de vacances ? *Et pourtant....*

29th March 2010

Je suis ravi de vous laisser tranquille ces jours-ci, mais il n'y a vraiment pas grand-chose à dire qui ne soit déjà consultable sur toutes les couvertures de journaux financiers, donc...

Mais il faut bien que je suive aussi la valorisation des positions d'options pas fameuses conseillées ces derniers temps sur le Schatz...

Juste un petit point sur un événement important **demain, le dernier LTRO 6 mois** (à taux indexé), dont le montant demandé conditionnera le comportement subséquent de l'Eonia, de l'Euribor et du Schatz.

En-dessous de 50 B € de demande, moins de liquidités en excès dans le marché interbancaire, donc **remontée de l'Eonia**, baisse des euribors et facteur de soutien amoindri (carry, roll-down) sur le Schatz.

Entre 50 et 100 B €, neutre.

Au-dessus de 100 B €, indication de la volonté de certaines banques commerciales de la Zone d'euro de conserver des liquidités-réserves excédentaires, et donc **soutien important pour l'Euribor** et le Schatz...

PS :

Bilan du plan grec, une honte !

Alors qu'ils ont mis en place toutes les mesures draconiennes demandées, notamment par l'Allemagne, on les laisse *s'empaler* avec des taux d'emprunts au-dessus de 6% !

Qu'ils aillent voir le FMI directement, cela apprendra à certains qui jugent cela 'inapproprié', tout en ne proposant aucune solution de soutien...

Axes:

- **Taux** : Le *Flattening* nous semble toujours le sens de l'histoire, et le choix des maturités et structures ci-dessous apporte un degré de protection supplémentaire.
- **Actions** : Sur les marchés d'actions, toujours dans *le flou*, sentiment général qui se voit à contrario dans les niveaux très *faibles de volatilité* implicite des options eurostoxx... Nous commençons d'ailleurs à constater quelques switchs opportunistes de futures (longs ou shorts), contre des positions longues d'options (calls ou puts).

Bonne journée, à votre disposition.

Suivi de stratégies d'options suggérées :

Bund:

Put Ladder Avril 120/119.50/119: 0, delta -1%, thêta 0 (P&L +5.5) → 1 jours

Schatz :

Tunnel baissier 108.80 / 108.40 Avril: **0**, delta -15%, thêta créditeur 0.10 (P&L 0) → 1 jours

Put Ladder 108.40 / 108.30 / 108.20 Avril: **0**, delta 0%, thêta 0 (P&L 0) → 1 jours

Put spread 108.40 / 108.00 contre call 108.80 Mai: **-7**, delta -54%, thêta créditeur 0.10 (P&L-5) → 31 jours

Put spread 108.60 / 108.40 contre call 108.90 Mai: **-1**, delta -40%, thêta créditeur 0.10 (P&L +0.5) → 31 jours

Put 108.40 Juin: **7.5**, delta -24%, thêta 0.14 (P&L -9) → 62 jours

Eurostoxx :

Plus rien, trop d'incertitudes...

A votre disposition

Erwan Mahé - Allocation d'Actifs et Stratégies d'Options

22, rue des Capucines - 75002 Paris

TEL : + 33 1 53 05 57 20