

BOURSE DE MONTRÉAL

Papillon en position vendeur sur option d'achat

Description

Un papillon en position vendeur sur option d'achat est composé de deux options d'achat position acheteur à un prix d'exercice moyen et de la vente d'une option d'achat, chacune à un prix d'exercice moins élevé et plus élevé. Le prix d'exercice plus élevé et le prix d'exercice plus bas (ailes) doivent être équidistants du prix d'exercice médian (corps), et toutes les options doivent avoir la même date d'échéance.

Perspective

Dans le cadre de la stratégie, l'investisseur espère tirer profit d'une fluctuation à l'extérieur des ailes à l'échéance des options.

Résumé

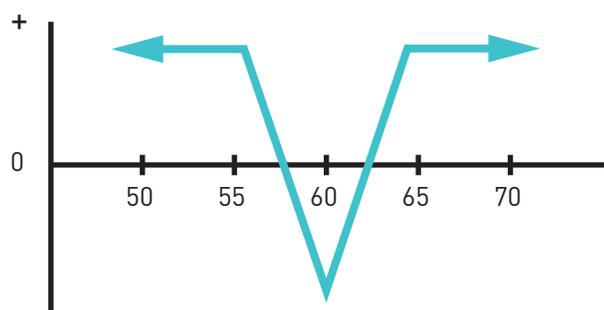
Cette stratégie tend à être avantageuse si l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des ailes du papillon à l'échéance.

Motivation

L'investisseur tente de prédire correctement une hausse ou une baisse future, habituellement pour un débit limité, s'il y a lieu.

Papillon en position vendeur sur option d'achat

Position nette



Exemple

Vente de 1 option d'achat XYZ 65
Achat de 2 options d'achat XYZ 60
Vente de 1 option d'achat XYZ 55

GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

PERTE MAXIMALE

Prix d'exercice supérieur – prix d'exercice moyen – prime nette reçue

Variantes

Le papillon en position vendeur sur option d'achat et le papillon en position vendeur sur option de vente, dans l'hypothèse où leur prix d'exercice et leur échéance sont identiques, offriront le même rendement à l'échéance. Cependant, leur probabilité d'exercice anticipé peut varier si les options sont en-jeu ou si l'action verse un dividende.

Bien que leurs profils de risque et de profit soient similaires, cette stratégie diffère du papillon de fer en position acheteur en ce sens qu'un flux de trésorerie positif survient initialement. Les flux de trésorerie négatifs sont incertains et surviendraient ultérieurement.

Perte maximale

La perte maximale surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait au prix d'exercice moyen à l'échéance. Dans ce cas, l'option d'achat position vendeur au prix d'exercice le plus bas serait en-jeu et toutes les autres options expireraient en ayant perdu toute valeur. La perte correspondrait à l'écart entre le prix d'exercice le moins élevé et le prix d'exercice moyen (l'aile et le corps), déduction faite de la prime reçue à prise de position.

Gain maximal

Le profit maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait à l'extérieur des ailes à l'échéance. Si le cours de l'action était inférieur au prix d'exercice le plus bas, toutes les options expireraient en ayant perdu toute valeur; s'il était supérieur au prix d'exercice le plus élevé, toutes les options seraient exercées et se contrebalanceraient pour annuler le profit. Dans un cas comme dans l'autre, l'investisseur toucherait la prime reçue par suite de la prise de la position.

Profit / Perte

Le potentiel de profit et le potentiel de perte sont très limités. Essentiellement, un papillon à l'échéance a une valeur minimale de zéro et une valeur maximale égale à la distance entre l'une ou l'autre des ailes et le corps. Un investisseur qui vend un papillon reçoit une prime dont le montant se situe entre la valeur minimale et la valeur maximale, et réalise un profit si la valeur du papillon baisse vers le minimum à l'approche de l'échéance.

Seuil de rentabilité

À l'échéance, dans le cadre de cette stratégie, le seuil de rentabilité est atteint lorsque le cours de l'action sous-jacente est supérieur au prix d'exercice le plus bas ou inférieur au prix d'exercice le plus élevé, l'écart étant égal à la prime reçue pour prendre la position.

Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aura habituellement une incidence légèrement favorable sur cette stratégie.

Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura habituellement une incidence défavorable sur cette stratégie si le corps du papillon est au cours, et une incidence favorable si le corps est hors-jeu.

Risque lié à l'assignation

Les options d'achat position vendeur qui forment les ailes du papillon peuvent être exercées en tout temps, alors que l'investisseur décide s'il doit ou non exercer le corps et à quel moment. Les composantes de cette position forment une unité intégrale, et tout exercice anticipé pourrait grandement nuire à la stratégie. En général, puisque le coût de détention fait en sorte qu'il est avantageux d'exercer une option d'achat le jour qui précède l'échéance, cela ne devrait pas poser de problème. Néanmoins, l'investisseur devrait se méfier de cette stratégie s'il risque d'y avoir un versement de dividendes ou des complications fiscales.

Signalons que toute situation dans laquelle une action est visée par une restructuration ou un autre événement touchant le capital, comme une fusion, une offre publique d'achat, une scission ou le versement d'un dividende extraordinaire, pourrait bousculer les attentes habituelles concernant l'exercice anticipé d'options sur l'action en question.

Risque lié à l'échéance

Cette stratégie comporte un risque lié à l'échéance. À l'échéance, si l'action se négocie à l'une ou l'autre des ailes, l'investisseur aura des doutes quant à son assignation ou non sur cette aile. Si l'action se trouve près de l'extrémité supérieure de l'aile, l'investisseur exercera ses options d'achat à partir du corps et il est plutôt probable qu'il soit assigné sur l'extrémité inférieure de l'aile, risquant ainsi de ne pas être assigné sur l'extrémité supérieure de l'aile. Si l'action se situe près de l'extrémité inférieure de l'aile, l'investisseur risque d'être assigné sur l'extrémité inférieure de l'aile.

Le problème avec l'incertitude relative à l'assignation, c'est le risque que la position de l'investisseur à la réouverture du marché suivant le week-end de l'échéance diffère de ce qui était prévu, ce qui ferait subir à sa position les événements survenus durant le week-end.

Positions liées

Position similaire : **Papillon en position vendeur sur option de vente**

Position contraire : **Papillon en position acheteur sur option d'achat**