

## BOURSE DE MONTRÉAL

# Condor en position vendeur (condor de fer)

### Description

Pour établir un condor en position vendeur, l'investisseur vend une option d'achat et en achète une autre dont le prix d'exercice est plus élevé, puis vend une option de vente et achète une autre option de vente dont le prix d'exercice est moins élevé. Habituellement, le prix d'exercice de l'option d'achat est supérieur et le prix d'exercice de l'option de vente est inférieur au niveau en cours de l'action sous-jacente, et l'écart entre les prix d'exercice de l'option d'achat correspond à l'écart entre les prix d'exercice de l'option de vente. Toutes les options doivent avoir la même date d'échéance.

Il est aussi possible de considérer cette stratégie comme un stellage élargi position vendeur avec achat d'un stellage encore plus élargi. Elle pourrait aussi être envisagée comme un écart baissier sur options d'achat et un écart haussier sur options de vente.

### Perspective

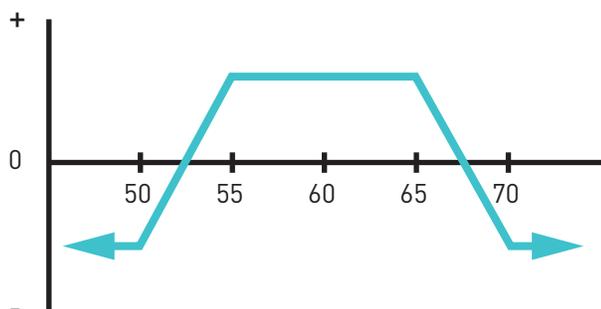
L'investisseur espère que l'action sous-jacente se négociera dans une fourchette serrée pendant la durée des options.

### Résumé

Cette stratégie est avantageuse si l'action sous-jacente se situe à l'intérieur des ailes intérieures à l'échéance.

#### Condor en position vendeur

Position nette



#### Exemple

Achat de 1 option d'achat XYZ 70  
Vente de 1 option d'achat XYZ 65  
Vente de 1 option de vente XYZ 55  
Achat de 1 option de vente XYZ 50

#### GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

#### PERTE MAXIMALE

(Prix d'exercice de l'option d'achat élevé - prix d'exercice de l'option d'achat faible) OU (prix d'exercice de l'option de vente élevé - prix d'exercice de l'option de vente faible) - prime nette reçue

## Motivation

L'investisseur souhaite que l'action sous-jacente demeure à l'intérieur d'une certaine fourchette jusqu'à l'échéance.

## Variantes

Cette stratégie est une variante du papillon de fer en position vendeur. Au lieu d'un corps et deux ailes, le corps a été divisé en deux prix d'exercice différents de sorte qu'il y ait deux épaules dans le centre et deux extrémités d'aile à l'extérieur des épaules.

## Perte maximale

La perte maximale aurait lieu si le cours de l'action sous-jacente était supérieur au prix d'exercice de l'option d'achat supérieur ou inférieur au prix d'exercice de l'option de vente inférieur à l'échéance. Dans ce cas, les deux options d'achat ou les deux options de vente seraient en-jeu. La perte correspondrait à l'écart entre les prix d'exercice d'option d'achat ou les prix d'exercice d'option de vente (qui sont en-jeu), déduction faite de la prime reçue pour prendre la position.

## Gain maximal

Le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait entre le prix d'exercice de l'option d'achat le moins élevé et le prix d'exercice de l'option de vente le plus élevé à l'échéance. Dans ce cas, toutes les options viendraient à échéance en ayant perdu toute valeur, et la prime reçue dans le cadre de la prise de la position pourrait être empochée.

## Profit / Perte

Le potentiel de profit et le potentiel de perte sont très limités. Essentiellement, à l'échéance, un condor a une valeur minimale de zéro et une valeur maximale égale à l'écart entre les ailes. Un investisseur qui vend un condor reçoit une prime dont le montant se situe entre la valeur minimale et la valeur maximale, et réalise un profit si la valeur du condor 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 soit supérieur au prix d'exercice de l'option d'achat le moins élevé, soit inférieur au prix d'exercice de l'option de vente le plus élevé, l'écart étant égal à la prime reçue pour prendre la position.

**Seuil de rentabilité supérieur = prix d'exercice de l'option d'achat moins élevé + primes reçues**

**Seuil de rentabilité inférieur = prix d'exercice de l'option de vente supérieur – primes reçues**

## Volatilité

Toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la volatilité implicite aurait une incidence défavorable sur cette stratégie.

## Érosion du temps

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence favorable sur cette stratégie.

## Risque lié à l'assignation

Les options position vendeur qui forment les épaules des ailes du condor peuvent être exercées en tout temps, alors que l'investisseur décide s'il doit ou non exercer l'extrémité des ailes et à quel moment. Si un exercice anticipé survient à l'une ou l'autre des épaules, l'investisseur peut choisir de liquider la position en résultant sur le marché ou d'exercer l'extrémité des ailes appropriée.

Cependant, il est possible que l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des extrémités; l'investisseur voudra alors exercer l'une des épaules, bloquant ainsi la perte maximale. De plus, l'autre moitié de la position serait conservée et pourrait jouer contre l'investisseur et entraîner d'autres pertes. Pour exercer une option en vue de liquider une position découlant d'une assignation sur une option position vendeur, il faut emprunter des fonds ou financer l'action pendant une journée ouvrable.

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

À l'échéance, si l'action se négocie à un niveau se situant à proximité de l'une ou l'autre des épaules, l'investisseur ne pourra pas savoir s'il sera ou non assigné non. Si l'exercice diffère de ce qui était prévu, l'investisseur pourrait avoir, de manière imprévue, une position acheteur ou vendeur sur l'action le lundi suivant l'échéance. Par conséquent, il pourrait être exposé à une fluctuation préjudiciable pendant le week-end.

## Positions liées

Position similaire : S.O.

Position contraire : **Condor en position acheteur**