

## BOURSE DE MONTRÉAL

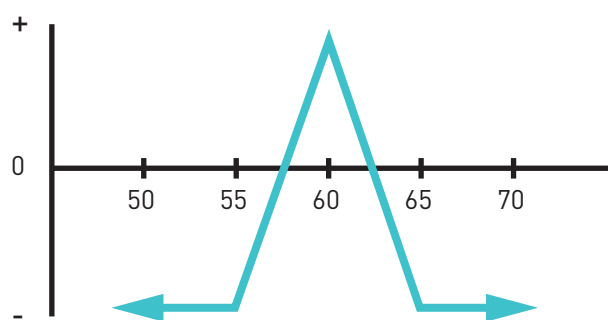
# Papillon en position acheteur sur option d'achat

### Description

La combinaison de deux options d'achat vendues à un prix d'exercice moyen et de deux options d'achat achetées, chacune à un prix d'exercice plus bas et plus élevé, crée un écart papillon acheteur sur option d'achat. Le prix d'exercice plus élevé et le prix d'exercice plus bas (les ailes) doivent être équidistants du prix d'exercice moyen (le corps), et toutes les options doivent avoir la même date d'échéance.

#### Papillon en position acheteur sur option d'achat

Position nette



#### Exemple

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

#### GAIN MAXIMAL

Prix d'exercice de l'option d'achat vendue - Prix d'exercice de l'option d'achat achetée le plus bas - Prime nette payée

#### PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

### Perspective

L'investisseur souhaite que l'action sous-jacente atteigne un cours cible particulier à l'échéance des options.

### 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 versée pour établir la position.

### Volatilité

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

## Érosion du temps

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

## Risque lié à l'assignation

Oui. Les options d'achat vendues qui forment le corps du papillon peuvent être exercées en tout temps, mais c'est l'investisseur qui décide s'il veut exercer les ailes, et à quel moment. Les composantes de cette position formant une unité intégrale, tout exercice anticipé pourrait perturber 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 pose habituellement pas 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 où 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

Oui. Cette stratégie comporte un risque lié à l'échéance extrêmement élevé. Il ne faut pas oublier que le profil maximal survient lorsque l'action se négocie au corps du papillon à l'échéance. L'investisseur choisira probablement d'exercer son aile dans le cours, mais il est impossible de savoir si les deux options d'achat dans le corps (ou l'une des deux) seront exercées. Si l'investisseur se trompe dans ses prévisions, il s'expose au risque que le cours d'ouverture de l'action soit nettement plus élevé ou plus faible lorsque les négociations reprendront le lundi suivant l'échéance.