

## BOURSE DE MONTRÉAL

# Papillon de fer en position vendeur

### Description

Un papillon de fer en position vendeur est composé d'une option d'achat en position acheteur à un prix d'exercice plus élevé, d'une option d'achat et d'une option de vente en position vendeur à un prix d'exercice moyen et d'une option de vente en position acheteur à un prix d'exercice moins élevé. Le prix d'exercice plus élevé et le prix d'exercice plus bas (ailes) doivent être équidistants du prix d'exercice moyen (corps), et toutes les options doivent avoir la même échéance. Il est aussi possible de considérer cette stratégie comme un stellage vendeur entouré d'un stellage élargi acheteur. 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

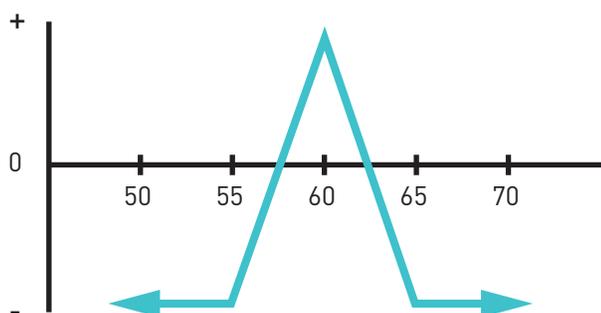
Cette stratégie est avantageuse si l'action sous-jacente se situe à l'intérieur des ailes du papillon à l'échéance.

### Motivation

L'investisseur souhaite gagner un revenu en prédisant une période de fluctuations neutres du cours du sous-jacent.

#### Papillon de fer en position vendeur

Position nette



#### Exemple

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

#### GAIN MAXIMAL

Prime nette reçue

#### PERTE MAXIMALE

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

## Variantes

Bien que le profil de risque et de profit de cette stratégie soit similaire à celui des papillons en position acheteur (sur option d'achat et sur option de vente), le papillon de fer en position vendeur diffère 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 à l'extérieur des ailes à l'échéance. Dans ce cas, les deux options d'achat ou les deux options de vente seraient en-jeu. La perte équivaldrait à l'écart entre le corps et l'une ou l'autre des ailes, moins la prime reçue pour prendre la position.

## Gain maximal

Le gain maximal aurait lieu si le cours de l'action sous-jacente se situait au corps du papillon 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, un papillon de fer 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 de fer touche une prime dont le montant se situe entre la valeur minimale et la valeur maximale, et réalise un profit si la valeur du papillon tend 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 ou inférieur au corps du papillon, 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 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 le corps du papillon peuvent être exercées en tout temps, pendant que l'investisseur décide s'il doit exercer les ailes et à quel moment. Si un exercice anticipé survient au corps, l'investisseur peut choisir de liquider la position en résultant sur le marché ou d'exercer l'une de ses options (option de vente ou option d'achat, selon le cas).

Cependant, il est possible que l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des ailes; l'investisseur pourrait devoir songer à exercer l'une de ses options, bloquant ainsi la perte maximale. De plus, l'autre moitié de la position sera 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

Cette stratégie comporte un risque lié à l'échéance. À l'échéance, si l'action se négocie près du corps du papillon, 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 : [Papillon en position acheteur sur option d'achat](#)

Position contraire : [Papillon de fer en position acheteur](#)