

## BOURSE DE MONTRÉAL

# Papillon de fer en position acheteur

### Description

Cette stratégie combine une option d'achat position vendeur à un cours d'exercice plus élevé, une option d'achat position acheteur et une option de vente position acheteur à un prix d'exercice moyen, et la vente d'une option de vente 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 élargi position acheteur avec stellage élargi position vendeur. Elle pourrait aussi être envisagée comme un écart haussier sur options d'achat et un écart baissier sur options de vente.

### Perspective

L'investisseur recherche une hausse ou une baisse prononcée du cours de l'action sous-jacente pendant la durée des options.

### Résumé

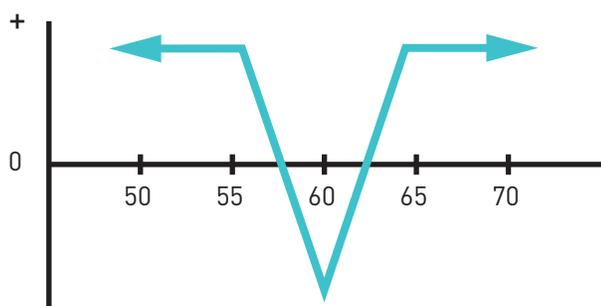
Cette stratégie est avantageuse si l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des ailes du papillon de fer à l'échéance.

### Motivation

L'investisseur souhaite tirer profit d'une hausse ou d'une baisse de l'action sous-jacente.

#### Papillon de fer en position acheteur

Position nette



#### Exemple

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

#### GAIN MAXIMAL

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

#### PERTE MAXIMALE

Prime nette versée

## Variantes

Bien que le profil de risque et de profit de cette stratégie soit similaire à celui du papillon en position vendeur sur option d'achat et à celui du papillon en position vendeur sur option de vente, le papillon de fer en position acheteur diffère en ce sens qu'un flux de trésorerie négatif survient initialement. Les flux de trésorerie positifs sont incertains et surviendraient ultérieurement.

## Perte maximale

La perte maximale se produirait si le cours de l'action sous-jacente se situait au corps du papillon à l'échéance. Dans ce cas, toutes les options expireraient en ayant perdu toute valeur, et la prime versée pour prendre la position serait perdue.

## Gain maximal

Le gain maximal se produirait 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. Le profit équivaldrait à l'écart entre le corps et l'une ou l'autre des ailes, moins la prime versée pour prendre la position.

## 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 achète un papillon de fer verse une prime dont le montant se situe entre la valeur minimale et la valeur maximale, et réalise un profit si la valeur du papillon grimpe vers le maximum 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 versée pour prendre la position.

## Volatilité

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

## Érosion du temps

À l'instar de la plupart des stratégies, si l'investisseur est un acheteur net de la prime de l'option, toutes choses étant égales par ailleurs, l'écoulement du temps aura une incidence défavorable sur cette stratégie.

## Risque lié à l'assignation

Oui. Les options 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. Si un exercice anticipé survient à l'aile, l'investisseur peut exercer une option au corps (option de vente ou d'achat, selon le cas) afin de bloquer le gain maximal et continuer de détenir l'autre moitié de la position, qui pourrait encore avoir une valeur. L'exercice anticipé pourrait donc être judicieux, même s'il pourrait être nécessaire d'emprunter ou de financer l'action pour un jour 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

Oui. 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'investisseur n'est pas assigné sur l'aile, il pourrait avoir, de manière imprévue, une position vendeur ou acheteur sur l'action le lundi suivant l'échéance et, par conséquent, être exposé à une fluctuation préjudiciable pendant le week-end.

## Positions liées

Position similaire : [Papillon en position vendeur sur option d'achat](#)

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