

BOURSE DE MONTRÉAL

Papillon en position acheteur sur options de vente

Description

Un papillon en position acheteur sur option de vente est composé de deux options de vente position vendeur à un prix d'exercice moyen, et d'une option de vente position acheteur à un prix d'exercice moins élevé et d'une autre à un prix d'exercice plus 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.

Perspective

L'investisseur souhaite que l'action sous-jacente atteigne un prix cible donné à l'échéance.

Résumé

Cette stratégie est avantageuse si l'action sous-jacente se situe au niveau du corps du papillon à l'échéance.

Motivation

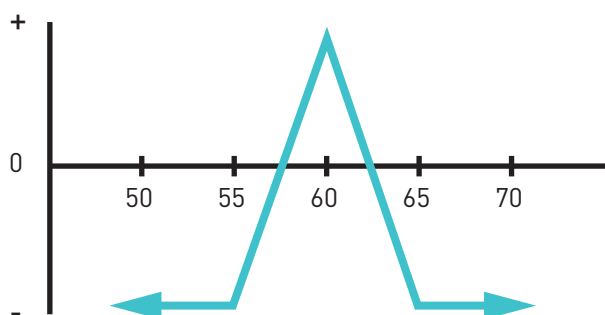
L'investisseur souhaite réaliser un profit en prédisant correctement le cours de l'action à l'échéance.

Variantes

Le papillon en position acheteur sur option d'achat et le papillon en position acheteur sur option de vente, en supposant des prix d'exercice et des échéances identiques, offriront le même rendement à l'échéance.

Papillon en position acheteur sur option de vente

Position nette



Exemple

Achat de 1 option de vente XYZ 65
Vente de 2 options de vente XYZ 60
Achat 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

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 vendeur 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 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 supérieur au prix d'exercice le plus élevé, toutes les options expireraient en ayant perdu toute valeur; s'il était inférieur au prix d'exercice le moins élevé, toutes les options seraient exercées et se compenseraient de part et d'autre pour produire un profit de zéro. Dans l'un ou l'autre des cas, la prime versée pour prendre la position serait perdue.

Gain maximal

Le gain maximal surviendrait si le cours de l'action sous-jacente se situait au prix d'exercice moyen à l'échéance. Dans ce cas, l'option de vente position acheteur au prix d'exercice le plus élevé serait en-jeu et toutes les autres options expireraient en ayant perdu toute valeur. Le profit correspondrait à l'écart entre le prix d'exercice le plus élevé et le prix d'exercice moyen (l'aile et le corps), déduction faite de la prime versée à 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 achète un papillon 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 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 prendre 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, l'écoulement du temps aura habituellement une incidence favorable sur cette stratégie si le corps du papillon est en-jeu, et une incidence défavorable si le corps est hors-jeu.

Risque lié à l'assignation

Les options de vente 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. Les composantes de cette position forment une unité intégrale, et tout exercice anticipé pourrait nuire à la stratégie. Puisque le coût de détention optimise parfois l'exercice anticipé d'une option de vente, les investisseurs qui ont recours à cette stratégie devraient être extrêmement prudents si le papillon devient en-jeu.

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 extrêmement élevé. N'oubliez pas 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 en-jeu, mais il n'est pas possible de savoir si aucune des options de vente ne sera exercée ou si une ou les deux options d'achat dans le corps 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.