

BOURSE DE MONTRÉAL

Papillon en position vendeur sur option de vente

Description

L'achat de deux options de vente au prix d'exercice moyen et la vente de deux options de vente, chacune à un prix d'exercice moins élevé et plus élevé, compose le papillon en position vendeur sur option de vente. 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 espère que l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des ailes à l'échéance des options.

Résumé

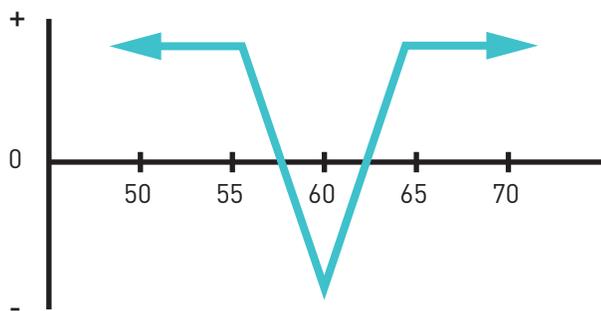
Cette stratégie est avantageuse si l'action sous-jacente se situe à l'extérieur des ailes du papillon à l'échéance.

Motivation

L'investisseur souhaite profiter d'une fluctuation du sous-jacent ou d'une hausse de la volatilité implicite pendant la durée des options.

Papillon en position vendeur sur option de vente

Position nette



Exemple

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

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

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 acheteur 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 au prix d'exercice moyen à l'échéance. Dans ce cas, l'option de vente position vendeur au prix d'exercice le plus élevé serait en-jeu et toutes les autres options expireraient en ayant perdu toute valeur. La perte 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 reçue dans le cadre de la prise de la position, s'il y a lieu.

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. 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 un cas comme dans l'autre, l'investisseur toucherait la prime reçue par suite de 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 vend un papillon reçoit une prime dont le montant se situe entre la valeur minimale et la valeur maximale, et réalise un profit si la valeur du papillon 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 supérieur au prix d'exercice le plus bas ou inférieur au prix d'exercice le plus élevé, 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 aura habituellement une incidence légèrement favorable sur cette stratégie.

Érosion du temps

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

Risque lié à l'assignation

Les options de vente 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. Les composantes de cette position forment une unité intégrale, et tout exercice anticipé pourrait grandement 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. 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'action se trouve près de l'extrémité inférieure de l'aile, l'investisseur exercera ses options de vente à partir du corps et il est presque probable qu'il soit assigné sur l'extrémité supérieure de l'aile, risquant ainsi de ne pas être assigné sur l'extrémité inférieure de l'aile. Si l'action se situe près de l'extrémité supérieure de l'aile, l'investisseur risque d'être assigné sur l'extrémité supérieure de l'aile. Le problème avec l'incertitude relative à l'assignation, c'est le risque que la position de l'investisseur à la réouverture du marché suivant le week-end de l'échéance diffère de ce qui était prévu, ce qui ferait subir à sa position les événements survenus durant le week-end.

Positions liées

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

Position contraire : [Papillon en position acheteur sur option de vente](#)