



EN BREF SUR LES OPTIONS





Introduction

Cette brochure a pour objet de vous présenter brièvement les principes de base relatifs aux options. Qu'est-ce qu'une option ? Quelles sont ses principales caractéristiques ? Quelles sont les différentes stratégies d'investissement ?

Si vous désirez en savoir plus sur les options, nous vous conseillons de contacter votre intermédiaire financier ou de visiter notre site web : derivatives.euronext.com

Option, call et put

Une option est un droit d'acheter ou de vendre un actif (action, indice, devise, matière première) à un prix déterminé, pendant une période donnée. Il existe deux sortes d'options: des options call et des options put.

ACHAT D'UNE OPTION CALL : droit d'acheter

ACHAT D'UNE OPTION PUT : droit de vendre

L'acheteur d'une option call dispose du droit d'acheter un actif sous-jacent pendant une période donnée à un prix convenu. L'acheteur d'une option put dispose du droit de vendre un actif sous-jacent pendant une période donnée à un prix convenu.

L'acheteur obtiendra le droit moyennant le paiement d'une prime.

Acheteur et vendeur

L'acheteur d'une option dispose d'un droit d'achat ou d'un droit de vente. Le vendeur a lui une obligation de vente ou une obligation d'achat si l'acheteur décide d'exercer son option. Notez que la prime reste acquise au vendeur même si l'acheteur n'exerce pas son option. Le vendeur s'engage à honorer son obligation dès qu'il est assigné. L'assignation se fera lorsque l'acheteur en fait la demande.

OPTION CALL		OPTION PUT	
ACHETEUR	VENDEUR	ACHETEUR	VENDEUR
droit d'achat	obligation de vente	droit de vente	obligation d'achat
paie la prime	reçoit la prime	paie la prime	reçoit la prime

Standardisation

Les options négociées sur les marchés dérivés d'Euronext sont standardisées ce qui signifie que la bourse fixe préalablement :

- L'actif support de l'option (= l'actif sous-jacent) et la quotité ;
- Le prix auquel le détenteur de l'option peut acheter ou vendre l'actif support de l'option (= le prix d'exercice) ;
- La période pendant laquelle l'option est valable (= la durée de l'option).

Ces termes sont annotés dans les spécifications du contrat d'option.

Certaines circonstances de marché, comme par exemple les opérations sur titres, peuvent entraîner un ajustement des spécifications de contrats.



L'actif sous-jacent

Il s'agit de l'actif support du contrat dérivé. Les marchés dérivés d'Euronext offrent des options sur actions, indices, devises et ETFs. Chaque option porte sur une certaine quantité de titres sous-jacents.

La quotité des options sur actions négociées sur les marchés dérivés d'Amsterdam et de Bruxelles est de 100 actions. Sur le marché parisien les options sur actions portent sur 10 ou 100 actions. Quant aux options sur indices, la contre-valeur de chaque point d'indice est fixée au préalable. Dans cette brochure, nous aborderons des exemples des options portant sur 100 actions par option.

La durée de vie

Chaque option dispose d'une durée de vie déterminée. Toutes les options ont une date d'échéance ; c'est-à-dire une date de fin de validité du droit. L'échéance est choisie par l'investisseur dans la gamme des échéances existantes qui peuvent varier d'un jour à cinq ans.

Les échéances des options listées sont standardisées, elles sont fixées au 3ème vendredi du mois d'échéance (à l'exception des options à échéance quotidienne et hebdomadaire). Au-delà de cette date, l'acheteur perd son droit d'exercice et l'obligation du vendeur de l'option s'éteint.

Votre intermédiaire financier pourra vous indiquer la date d'échéance et les heures de négociation exactes afin de pouvoir négocier ou exercer les options.

Le prix d'exercice

Le prix d'exercice ou «strike» est le prix auquel le détenteur de l'option peut acheter ou vendre l'actif sous-jacent. Le prix d'exercice est également le prix auquel le vendeur devra livrer le sous-jacent dans le cas d'un call, ou auquel il devra l'acheter en cas de put. Attention, il ne sera tenu d'exécuter son obligation que si l'acheteur le lui demande (c'est-à-dire s'il exerce son option, donc son droit).

Ce prix d'exercice est déterminé lors de la négociation de l'option et restera identique pendant toute la durée de vie de l'option. La bourse détermine les prix d'exercice ouverts à la négociation. En principe, au moins 5 prix d'exercice autour du cours actuel seront ouverts à la négociation.

Les règles des marchés dérivés autorisent l'introduction de nouveaux prix d'exercice supplémentaires lorsque l'évolution du cours de l'actif sous-jacent l'exige.

Les possibilités des acheteurs et des vendeurs

L'acheteur d'une option a trois possibilités :

- exercer le droit ;
- laisser expirer le droit ;
- revendre le droit.

Le vendeur d'une option a deux possibilités :

- laisser expirer l'option (en tenant compte du risque d'être assigné par l'acheteur) ;
- racheter l'option vendue (pour se libérer de son obligation).

Nous vous conseillons de consulter votre intermédiaire financier pour obtenir de plus amples informations quant aux possibilités qui s'offrent à un investisseur en options.

La négociation en pratique

Les investisseurs en options, acheteurs et vendeurs, peuvent à tout moment, durant les heures de négociation boursière, ouvrir et clôturer leurs positions auprès de leur intermédiaire financier. Les options sont en effet négociables pendant toute leur durée de vie. Les investisseurs peuvent ainsi profiter des avantages offerts par les marchés dérivés d'Euronext tels que :

- des règles de fonctionnement harmonisées par famille de produits ;
- des écrans affichant en continu des prix à l'achat et à la vente ;
- un niveau de liquidité élevé ;
- une forte diminution du risque de contrepartie grâce à la compensation centrale.

Euronext assure aux investisseurs que leurs ordres seront bien exécutés et vérifie que la procédure est effectuée selon les règles.

Options de style américain ou européen

Les options de style américain permettent à l'acheteur d'exercer son droit à tout moment jusqu'à l'échéance. Les options de style européen ne sont exerçables qu'à la date d'échéance même. Les options de styles américain et européen, restent négociables chaque jour ouvrable pendant la durée de vie de l'option.

Les options sur actions et sur ETFs cotées sur les marchés dérivés d'Amsterdam et de Bruxelles sont toutes de style américain. Celles cotées sur le marché parisien, peuvent être de style américain (portant sur 100 actions) ou de style européen (portant sur 10 actions). Les options sur devises et les options sur indices sont toujours de style européen.

La prime d'une option

En contrepartie de l'engagement d'acheter ou de vendre le sous-jacent à un prix déterminé, le vendeur de l'option demande une rétribution appelée : la prime, c'est-à-dire le prix de l'option. La prime est toujours versée par l'acheteur au vendeur.

La prime d'une option sur actions s'applique par titre et doit donc être multipliée par la taille du contrat. Pour une option portant sur 100 actions, elle devra être multipliée par 100. Par exemple, si la prime d'une option s'élève à 0,70 € par action, alors le montant total de la prime à verser au moment de l'achat de l'option s'élèvera à $100 \times 0,70 \text{ €} = 70 \text{ €}$. La prime d'une option est composée de deux éléments : la valeur intrinsèque et la valeur temps.

LA PRIME D'UNE OPTION =
La valeur intrinsèque + la valeur temps

La valeur intrinsèque représente le profit qui serait perçu immédiatement si l'on décidait d'exercer l'option. Pour l'option call, la valeur intrinsèque est égale à la différence entre le prix du sous-jacent et le prix d'exercice et pour l'option put, la valeur intrinsèque est égale à la différence entre le prix d'exercice et le prix d'exercice et le prix du sous-jacent.

Le tableau ci-dessous est une illustration de la valeur intrinsèque d'une option call et d'une option put avec un prix d'exercice de 40 € :

CALL	COURS DE L'ACTION	PUT
4	44	0
2	42	0
0	40	0
0	38	2
0	36	4

La prime d'une option est en général plus élevée que la valeur intrinsèque. Supposons que l'action cote à 42 € et que la prime de l'option call vaille 2,60 €. Cette prime de 2,60 € est composée de 2,00 € de valeur intrinsèque et de 0,60 € de valeur temps. Différents facteurs vont en effet influencer la valeur temps comme le taux d'intérêt, la maturité, la volatilité et le dividende. La valeur temps traduit l'importance de ces facteurs sur le prix de l'option.

Prenons le cas de l'échéance. Plus l'échéance de l'option sera éloignée, plus la valeur temps sera importante. Réciproquement, plus l'échéance se rapprochera, plus la valeur temps diminuera. Il ne s'agit pas d'un processus linéaire : il s'intensifiera lorsque la date d'échéance se rapprochera. A l'échéance la prime sera égale à la valeur intrinsèque.



La volatilité a également une influence importante sur l'appréciation de la valeur temps. La volatilité mesure en effet la probabilité que les anticipations de l'acheteur de l'option se réalisent. Plus la volatilité du sous-jacent sera importante, plus la valeur temps sera élevée. Réciproquement, plus la volatilité du sous-jacent sera faible, plus la valeur temps de l'option diminuera.

En théorie, la distribution d'un dividende entraînera une baisse du cours de l'action. Ceci pourra influencer les primes des options call et put.

Le risque et le rendement

L'acheteur de l'option bénéficie d'un risque limité au montant de la prime versée : il ne pourra jamais perdre plus que ce montant. En revanche, il pourra réaliser des profits élevés grâce à l'effet de levier induit par un investissement en option, en fonction de l'évolution du cours du sous-jacent.

Le vendeur de l'option perçoit le montant de la prime qui lui est acquise de manière définitive. Si elle est exercée, il peut en découler un manque à gagner (si le vendeur vend le sous-jacent moins cher que le prix du marché ou s'il achète le sous-jacent plus cher que le prix du marché au jour d'exercice de l'option).

Notez que si le vendeur s'engageait à vendre des titres qu'il ne possédait pas en portefeuille, il en résulterait une position risquée. On parle alors de vente « à découvert ». Nous vous conseillons d'être très prudents et de prendre conseil auprès de votre intermédiaire financier avant de vous engager à vendre des titres que vous ne possédez pas encore. Certaines restrictions pourraient en effet être appliquées par votre intermédiaire financier et/ou les régulateurs concernés.

Notez aussi que le risque de crédit attaché aux transactions en options est fortement réduit grâce au mécanisme d'appel de marge.

Position «long» et position «short»

Prendre une position «long» ou une position «short» n'est qu'une question de vocabulaire.

Une position «long» correspond à une position acheteuse. Vous aurez par définition une position longue si vous achetez un call ou un put.

Le vendeur d'une option call ou put aura lui ce que l'on appelle une position «short».

LONG = acheter

SHORT = vendre

Scenarii d'investissement

Les opportunités qu'offrent les options aux investisseurs pour gérer leur portefeuille, sont multiples. Le choix de l'une ou autre stratégie, dépendra des perspectives de l'investisseur par rapport à la valeur sous-jacente.



Les stratégies de base peuvent se résumer comme suit :



Exemples pratiques

Les exemples suivants font référence à une action fictive ABC et ne tiennent pas compte des frais de courtage.

Réaliser un profit lors d'une hausse du cours de l'action

Comparons les rendements d'une transaction en actions à ceux d'une transaction en options lors d'une hausse. Supposons que l'action sous-jacente ABC cote le 12 décembre à 40,50 € et augmente jusqu'à atteindre 48 € le 28 janvier.

TRANSACTION EN ACTIONS

12 décembre Achat de 100 actions à 40,50 €	4 050 €
28 janvier Vente de 100 actions à 48 €	4 800 €
Profit $100 \times (48 \text{ €} - 40,50 \text{ €})$	750 €
Rendement de 19 %	



TRANSACTION EN OPTIONS

12 décembre Achat d'un call à échéance mars au prix d'exercice de 40 € à 3,75 €	375 €
28 janvier Vente d'un call à échéance mars au prix d'exercice de 40 € à 8.20 €	820 €
Profit 100 x (8,20 € – 3,75 €)	445 €

Rendement de 119 %

Réaliser un profit lors d'une baisse de l'action

Cet exemple illustre les bénéfices réalisés sur une transaction en options lors d'une baisse de l'action sous-jacente.

Supposons que l'action ABC cote à 40,50 € le 12 décembre et baisse jusqu'à atteindre 35,40 € le 14 janvier.

TRANSACTION EN OPTIONS

12 décembre Achat d'un put à échéance mars au prix d'exercice de 40 € à 1,45 €	145 €
janvier Vente d'un put à échéance mars au prix d'exercice de 40 € à 4,70 €	470 €
Profit 100 x (4,70 € – 1,45 €)	325 €

Rendement de 224%

Protéger votre portefeuille en actions contre une baisse des cours

Reprenons l'exemple précédent mais en nous plaçant du point de vue d'un actionnaire détenant 100 actions ABC. Il s'attend à une baisse du cours et il voudrait se protéger contre ces perspectives défavorables. Il achète une option put à échéance « mars » au prix d'exercice de « 40 € ». Cette option put lui attribue le droit de vendre ses actions ABC à 40 € par action jusqu'au troisième vendredi du mois de mars. Le cours de l'action baisse jusqu'à un niveau de 35,40 €. L'investisseur pourrait alors exercer son droit, ce qui lui permettra de vendre ses actions à 40 € par action. La prime de 1.45 €, payée lors de l'achat de l'option doit être déduite du prix de vente de l'action, ce qui reviendra à 38,55 € (40€ – 1.45€). Ainsi l'investisseur abandonne-t-il 1,95 € (40,50 € – 38,55 €) de la valeur initiale de l'action pour protéger son portefeuille. S'il n'avait pas acheté cette option put, il aurait enregistré une perte de 5,10 € (40,50 € – 35,40 €) par action.

Générer un rendement supplémentaire sur des actions détenues en portefeuille

Un investisseur détient 100 actions ABC cotées à 40,50 € par action le 12 décembre. Il anticipe une stagnation voire une légère baisse du cours de l'action ABC et 44 € serait un prix de vente acceptable pour lui. Il décide de vendre une option call, à échéance mars, et au prix d'exercice de 44 € actuellement cotée à 1,20 €. Cette position « short » lui rapporte $100 \times 1,20 \text{ €} = 120 \text{ €}$.

Les possibilités à l'échéance:

1. LE COURS DE L'ACTION EST INFÉRIEUR À 44 €

- L'acheteur de l'option call n'exerce pas son droit
- Le vendeur ne doit donc pas honorer son obligation de vente
- Le vendeur garde ses actions et grâce à la prime encaissée réalise un gain supplémentaire de 120 €

2. LE COURS DE L'ACTION EST SUPÉRIEUR À 44 €

- L'acheteur de l'option call exerce son droit. Le vendeur doit livrer les actions à 44 €
 - La prime reçue lors de l'émission de l'option call exercée lui permet de vendre à un cours plus élevé, soit (44 € + 1,20 €) 45,20 €
-

Diminuer le cours d'achat d'une action

Un investisseur voudrait acheter 100 actions ABC qui cotent actuellement à 40,50 € par action. Il anticipe une stagnation voire une légère hausse de l'action mais ne veut pas payer plus de 40 € par action.

L'investisseur vend une option put à échéance mars et au prix d'exercice de 40 € et s'engage ainsi à acheter 100 actions de 40 € par action jusqu'au troisième vendredi du mois de mars. L'option cote actuellement à 1,35 €. Il perçoit au total une prime de 135 €.

Les possibilités à l'échéance :

1. LE COURS DE L'ACTION EST SUPÉRIEUR À 40 €

- L'acheteur n'exerce pas son droit. Le vendeur ne doit donc pas honorer son obligation d'achat
 - La prime encaissée par le vendeur permet de générer un rendement supplémentaire de 135 €
-

2. LE COURS DE L'ACTION EST INFÉRIEUR À 40 €

- L'acheteur exerce son droit
 - Le vendeur doit acheter les actions et bénéficie d'un cours réduit de (40 € - 1,35 €) 38,65 €
-

Les options sont des instruments polyvalents. Une bonne connaissance de leurs caractéristiques, possibilités et risques vous permettra de prendre les décisions d'investissement adéquates.

Nous espérons que cette publication vous aidera à vous guider dans vos premiers pas dans le monde des options. Nous vous conseillons néanmoins de bien vous renseigner auprès de votre intermédiaire financier avant d'investir.

Pour de plus amples informations, nous vous conseillons de consulter : derivatives.euronext.com

Cette publication est fournie uniquement à titre d'information et ne constitue pas une recommandation d'investissement. Bien que tout le soin nécessaire ait été apporté à sa rédaction, elle est fournie « en l'état », sans aucune garantie de sorte qu'Euronext ne peut être tenue responsable de l'utilisation directe ou indirecte des informations contenues dans la présente publication. Aucune information contenue ou à laquelle il est fait référence dans cette publication ne peut être considérée comme créatrice de droits ou d'obligations à la charge d'Euronext. La création de droits et d'obligations afférents à des instruments financiers qui sont négociés sur les marchés organisés par les filiales d'Euronext ne peut résulter que des seules règles de l'opérateur de marché concerné. Tous les droits de propriété et intérêts dans ou liés à cette présentation sont la propriété entière et exclusive d'Euronext. Aucune partie de cette présentation ne saurait être redistribuée ou reproduite sans l'accord préalable écrit de Euronext.

Euronext désigne Euronext N.V. et ses affiliés. Pour toute information concernant les marques et droits de propriété intellectuelle d'Euronext, merci de vous référer au site Internet suivant <http://www.euronext.com/terms-use>

QUELLES STRATÉGIES POUR VOS OPTIONS ?

Contenu ?

Cette fiche vous offre un bref résumé des stratégies de base en matière d'options. Leur potentiel de bénéfice et les risques y afférents sont illustrés à l'aide de graphiques.

Public ?

Ces informations s'adressent à tout investisseur intéressé par les options.

Objectifs ?

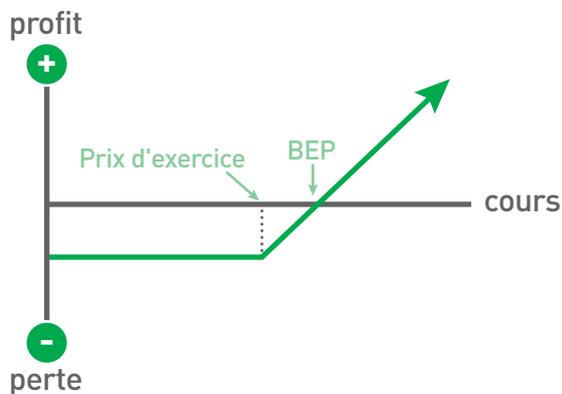
Les options offrent de nombreuses possibilités d'investissement. Le choix de poursuivre une stratégie au détriment d'une autre dépendra des perspectives de l'investisseur par rapport à la valeur sous-jacente.

Perspectives et stratégies

Pour chaque stratégie, le profit potentiel et les risques sont illustrés à l'aide de graphiques. L'axe vertical montre le profit ou la perte de la position. Lorsque la flèche se situe sous l'axe horizontal (qui indique le cours de la valeur sous-jacente), vous avez soit payé une prime pour acquérir l'option, soit subi une perte. Lorsque la flèche dépasse l'axe horizontal, vous avez reçu une prime à l'ouverture de votre position ou généré un bénéfice.

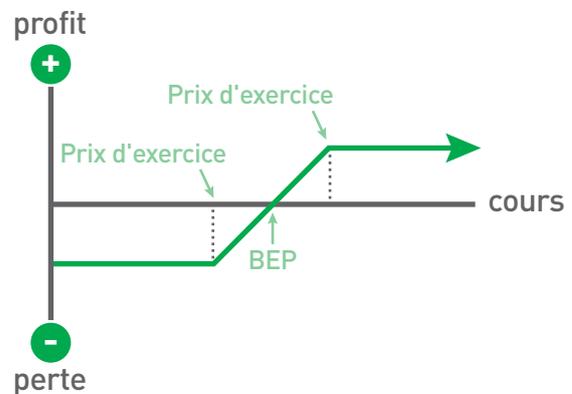
Le pointillé marque le prix d'exercice. Le point d'intersection entre la flèche et l'axe horizontal marque le seuil de rentabilité ('break-even point - BEP'), le point auquel les revenus totaux égalent les frais totaux, sans prise en compte des frais de transaction, de courtage et de marge.

LONG CALL – profitez d'une hausse



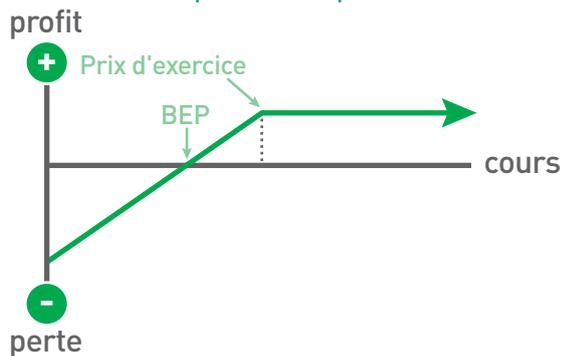
POSITION	Achat d'une option call
PERSPECTIVES	Hausse du cours
PRIME	Prime à payer
RISQUE	Limité
GAIN POTENTIEL	Illimité
IMPACT D'UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Avantageux pour votre position
IMPACT DE L'ÉROSION DU TEMPS	Désavantageux pour votre position
SEUIL DE RENTABILITÉ	Le prix d'exercice moins la prime payée

CALL SPREAD – profitez d'une hausse pour une prime limitée



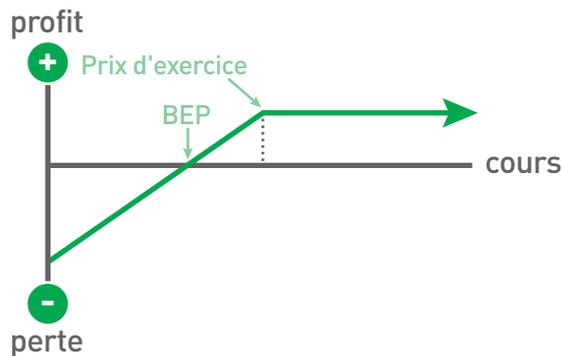
POSITION	Achat d'une option call vente d'une option call à un prix d'exercice supérieur
PERSPECTIVES	Hausse du cours
PRIME	La différence entre la prime payée pour le call acheté (long call) et la prime reçue pour le call émis (short call)
RISQUE	Limité
GAIN POTENTIEL	Limité
IMPACT D'UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Avantageux ou désavantageux en fonction des prix d'exercice choisis
IMPACT DE L'ÉROSION DU TEMPS	Avantageux ou désavantageux en fonction des prix d'exercice choisis
SEUIL DE RENTABILITÉ	Le prix d'exercice du call acheté plus la prime nette payée

COVERED CALL – générez un rendement supplémentaire en plus de votre portefeuille d’actions



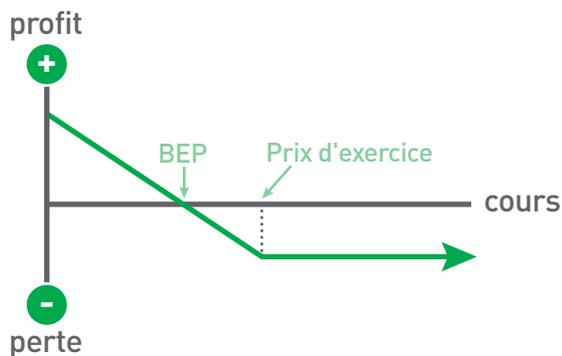
POSITION	Achat des actions et vente des calls à hauteur de la même quantité d’actions sous-jacentes
PERSPECTIVES	De neutre à légèrement à la hausse
PRIME	La prime reçue pour les calls vendus (short calls)
RISQUE	Limité mais potentiellement considérable (le risque porte sur la baisse du cours des actions)
GAIN POTENTIEL	Limité
IMPACT D’UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Désavantageux pour votre position
IMPACT DE L’ÉROSION DU TEMPS	Avantageux pour votre position
SEUIL DE RENTABILITÉ	Le cours de l’action à l’ouverture de votre position moins la prime reçue

SHORT PUT – réduisez le prix d’achat de vos actions



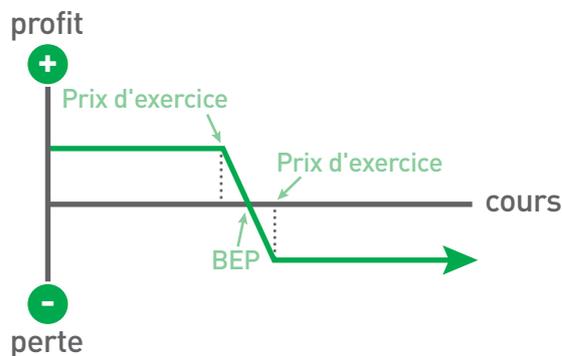
POSITION	Vente d’un put
PERSPECTIVES	De neutre à légèrement à la hausse
PRIME	Prime reçue pour le put vendu
RISQUE	Limité (le risque porte sur une baisse du cours des actions achetées lors d’une assignation)
GAIN POTENTIEL	Limité
IMPACT D’UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Avantageux pour votre position
IMPACT DE L’ÉROSION DU TEMPS	Désavantageux pour votre position
SEUIL DE RENTABILITÉ	Le prix d’exercice moins la prime reçue à l’ouverture de votre position

LONG PUT – protégez votre portefeuille contre une baisse



POSITION	Achat d’un put
PERSPECTIVES	Baisse du cours
PRIME	Prime à payer
RISQUE	Limité
GAIN POTENTIEL	Limité mais potentiellement considérable
IMPACT D’UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Avantageux
IMPACT DE L’ÉROSION DU TEMPS	Désavantageux
SEUIL DE RENTABILITÉ	Le prix d’exercice moins la prime payée à l’ouverture de votre position

PUT SPREAD – profitez d’une baisse pour une prime limitée



POSITION	Achat d’un put et vente d’un put avec un prix d’exercice inférieur
PERSPECTIVES	Baisse du cours
PRIME	La différence entre la prime payée pour le put acheté (long put) et la prime reçue pour le put vendu (short put)
RISQUE	Limité
GAIN POTENTIEL	Limité
IMPACT D’UNE HAUSSE DE LA VOLATILITÉ	Avantageux ou désavantageux en fonction des prix d’exercice choisis
IMPACT DE L’ÉROSION DU TEMPS	Avantageux ou désavantageux en fonction des prix d’exercice choisis
LE SEUIL DE RENTABILITÉ	Le prix d’exercice du put acheté moins la prime nette payée

Pour plus d’informations : derivatives.euronext.com

Disclaimer

Cette publication est fournie uniquement à titre d’information et ne constitue pas une recommandation d’investissement. Bien que tout le soin nécessaire ait été apporté à sa rédaction, elle est fournie « en l’état », sans aucune garantie de sorte qu’Euronext ne peut être tenue responsable de l’utilisation directe ou indirecte des informations contenues dans la présente publication. Aucune information contenue ou à laquelle il est fait référence dans cette publication ne peut être considérée comme créatrice de droits ou d’obligations à la charge d’Euronext. La création de droits et d’obligations afférents à des instruments financiers qui sont négociés sur les marchés organisés par les filiales d’Euronext ne peut résulter que des seules règles de l’opérateur de marché concerné. Tous les droits de propriété et intérêts dans ou liés à cette présentation sont la propriété entière et exclusive d’Euronext. Aucune partie de cette présentation ne saurait être redistribuée ou reproduite sans l’accord préalable écrit de Euronext. Euronext désigne Euronext N.V. et ses affiliés. Pour toute information concernant les marques et droits de propriété intellectuelle d’Euronext, merci de vous référer au site Internet suivant <http://www.euronext.com/terms-use>