

COMPRENDRE LA BOURSE

Les options



Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.

Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.



Les options

Accessibles via un compte-titres ordinaire chez certains courtiers en ligne, les options sont des contrats financiers qui donnent le droit mais pas l'obligation d'exercer les termes d'un contrat fixé à l'avance entre un acheteur et un vendeur. Ces termes sont : le sous-jacent (actions, indices, matières premières etc...), la quantité et le prix d'un instrument financier.

Elles permettent de répondre à plusieurs types de stratégies (couverture d'un portefeuille, utilisation d'un effet de levier...). En raison du risque qu'ils comportent ces produits sont destinés aux investisseurs avertis et expérimentés.

➔ Définition

Une option est un **DROIT** (contrat) **d'ACHETER** (ou de **VENDRE**) :

- un **ACTIF** (action, indice, devise, matière première...)
- à un **PRIX** et une **QUANTITE** déterminé,
- pendant une **PERIODE** donnée
- moyennant le paiement d'une **PRIME**.

L'acheteur de l'option paie la prime au moment de la conclusion du contrat au vendeur. Ce dernier aura l'obligation d'appliquer les termes du contrat si l'acheteur l'exige.

Parallèlement, le vendeur de l'option s'**ENGAGE**, si l'acheteur exerce son **DROIT**, à **VENDRE** ou **ACHETER** un **ACTIF** à un **PRIX** déterminé pendant une **PERIODE** donnée, moyennant le paiement d'une **PRIME** au vendeur de l'option.

En sa qualité d'acheteur d'une option, l'investisseur dispose d'un droit, qu'il peut utiliser pendant une période déterminée (jusqu'à l'échéance ou à l'échéance).

L'acheteur achète l'option à une contrepartie (le vendeur). Le vendeur accorde un droit à l'acheteur de l'option et s'engage à honorer son obligation dès que l'acheteur en fait la demande.

Les contrats d'options ont un caractère optionnel. Jusqu'à la date d'expiration (ou à la date d'expiration seulement selon les cas), l'acheteur du contrat a le choix d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent au prix convenu. Si les conditions de marché sont favorables aux réalisations des anticipations de l'acheteur, alors il décidera d'exercer son droit à l'achat ou à la vente. Dans ce cas, le vendeur du contrat aura quant à lui l'obligation de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent, selon les standards du contrat négocié. L'acheteur de l'option verse une prime au vendeur qui lui est acquise définitivement pour compenser cette obligation.

Les options se négocient sur un marché appelé le "Monep" (Marché d'options négociables de Paris).

➔ Caractéristiques

1 Actif sous-jacent

C'est l'actif sur lequel porte l'option de vente ou d'achat. L'actif sous-jacent d'un contrat d'options peut être un actif physique (matières premières ou agricoles), un instrument financier (actions, obligations, taux d'intérêt, cours de change) ou encore un indice boursier ou climatique.

MOTS CLES



Options
Call
Put
Sous-jacent
Prime
Quotité
Echéance
Prix exercice

A RETENIR




• Les options impliquent toujours l'existence de deux parties, l'acheteur et le vendeur.

• L'acheteur d'une option a toujours un droit, le vendeur peut être mis dans l'obligation de vendre ou d'acheter le sous-jacent.

• L'acheteur verse toujours une prime au vendeur en contrepartie de son obligation.

CALL

ACHETEUR D'UNE OPTION


Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	 Haussière
En échange de la prime	Paie la prime et reçoit un droit d'achat

VENDEUR D'UNE OPTION


Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	 Baissière ou neutre
En échange de la prime	Reçoit la prime et s'engage à une obligation de vente

PUT

ACHETEUR D'UNE OPTION

Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	 Baissière
En échange de la prime	Paie la prime et reçoit un droit de vente

VENDEUR D'UNE OPTION

Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	 Haussière ou neutre
En échange de la prime	Reçoit la prime et s'engage à une obligation d'achat



2 Echéance

C'est la date de fin de validité du contrat. Pour les contrats d'options, les dates d'échéance sont standardisées (le 3ème vendredi du mois d'échéance).

Par ailleurs, il faut distinguer deux types d'options selon le mode d'exercice :

- **Européenne** : l'exercice se fait **à** l'échéance uniquement.
- **Américaine** : l'exercice se fait **jusqu'à** l'échéance. L'option peut être exercée pendant toute la durée du contrat.

3 Call

Un « call » accorde à son acheteur le droit d'acheter, pendant une période (ou à une échéance) et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actifs sous-jacents. Lorsque l'acheteur exerce son call et fait valoir son droit d'achat, le vendeur du call est obligé de livrer les actifs sous-jacents au prix fixé au préalable. Grâce au call, l'acheteur fixe à l'avance le prix d'achat de l'actif sous-jacent. L'acheteur du call verse une prime au vendeur pour rémunérer son obligation de vente. Elle reste définitivement acquise au vendeur même si l'acheteur décide de ne pas exercer son option.

Anticipation : l'acheteur d'un call anticipe en général une hausse du sous-jacent. Il exercera son option d'achat si le cours du sous-jacent évolue dans un sens favorable à ses anticipations et dépasse le prix d'exercice.

4 Put

Un « put » accorde à son acheteur le droit de vendre, pendant une période et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actifs sous-jacents. Lorsque l'acheteur exerce son put et fait valoir son droit de vente, le vendeur du put est obligé d'acheter l'actif sous-jacent au prix fixé au préalable. Grâce au put, l'acheteur fixe à l'avance le prix de vente de l'actif sous-jacent. L'acheteur du put verse une prime au vendeur pour rémunérer son obligation d'achat. Elle reste définitivement acquise au vendeur même si l'acheteur décide de ne pas exercer son option.

Anticipation : l'acheteur d'un put anticipe en général une baisse du sous-jacent. Il exercera son option d'achat si le cours du sous-jacent évolue dans un sens favorable à ses anticipations et dépasse le prix d'exercice.

5 Le prix d'exercice (ou strike)

C'est le prix auquel l'acheteur de l'option peut :

- acheter l'actif sous-jacent (call)
- vendre l'actif sous-jacent (put)

Ce prix d'exercice est déterminé lors de la négociation de l'option et n'est pas modifiable pendant toute la durée de vie de l'option.

Le prix d'exercice est également le prix auquel le vendeur devra livrer les actions dans le cas d'un call, ou le prix auquel il devra les acheter dans le cas d'un put. Attention, le vendeur n'aura l'obligation de le faire que si l'acheteur demande l'exercice de l'option.

A SAVOIR



En résumé, 3 possibilités s'offrent au détenteur d'une option call ou put. **L'acheteur peut** :

- exercer son option
- laisser expirer son option
- revendre son option

Les investisseurs ont le choix entre prendre une des 4 positions de base suivantes :

CALL

ACHAT	VENTE
Païement de la prime	Encaissement de la prime
Obtention d'un droit d'achat	Création d'une obligation de vente s'il est exercé

PUT

ACHAT	VENTE
Païement de la prime	Encaissement de la prime
Obtention d'un droit de vente	Création d'une obligation d'achat s'il est exercé

ASTUCE



Il est souvent plus intéressant pour l'acheteur de revendre son option sur le marché plutôt que de l'exercer

ATTENTION



Fiscalité : les opérations boursières sont soumises à l'impôt sur le revenu et aux cotisations sociales.

POUR EN SAVOIR PLUS



- Les Futures
- Les Actions
- Les Warrants
- Les Turbos
- Les Trackers
- La Fiscalité



6 L'exercice

L'acheteur d'une option acquiert un droit d'acheter pour le call et un droit de vendre pour le put. C'est lui qui va décider de faire valoir (d'exercer) ou non ce droit en fonction de la réalisation de ses anticipations.

	ACHETEUR D'UNE OPTION	VENDEUR D'UNE OPTION
CALL	L'acheteur de call décide d'acheter le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de call doit vendre le sous-jacent au prix d'exercice (si l'acheteur exerce son droit)
PUT	L'acheteur de put décide de vendre le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de put doit acheter le sous-jacent au prix d'exercice (si l'acheteur exerce son droit)

A quel moment est-il intéressant d'exercer son option ?

CALL	prix d'exercice < cours de l'action
PUT	prix d'exercice > cours de l'action

7 La prime : le prix de l'option

En contrepartie de l'engagement d'acheter ou de vendre des actions à un prix déterminé, le vendeur de l'option demande une rétribution : la prime, c'est-à-dire le prix de l'option. La prime est versée par l'acheteur au vendeur lors de la conclusion de l'engagement et reste acquise au vendeur de l'option même si l'acheteur décide de ne pas exercer son droit.

Contrairement au prix d'exercice, la prime de l'option n'est jamais fixe ; elle varie au gré des transactions selon l'offre et la demande.

Exemple : la prime de l'option s'applique par titre et doit donc être **multipliée par la taille du contrat**. Pour un call A avec une échéance en septembre, de prix d'exercice 100€, la prime s'élevant à 0.45€, l'investisseur reçoit le droit d'acheter l'action A au prix de 100€ ; la prime = $0,45\text{€} \times 10$ ou 100 (selon la taille du contrat).

8 La quotité de négociation

Pour les options sur actions la quotité représente la quantité de titres sur laquelle porte un contrat d'options :

- 100 titres par contrat pour les options de type américain
- 10 titres par contrat pour les options de type européen

9 Le multiplicateur

Pour les options sur indice on parle de multiplicateur : c'est le montant par lequel on multiplie l'indice pour obtenir la valeur sur laquelle porte le contrat.

Option sur l'indice CAC40® = $10\text{€} \times \text{indice}$

10 La valeur d'une option

À l'instar du prix d'une action, le prix d'une option (la prime) qui est déterminé par l'offre et la demande dépendra aussi des anticipations de résultats de la valeur à l'échéance.

La valeur d'une option est composée de deux parties : la valeur intrinsèque et la valeur temps.

FORMATIONS



Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](https://www.binck.fr/webinaires).



Prix d'une option = valeur intrinsèque + valeur temps

La valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque représente le profit qui serait obtenu immédiatement si l'on décidait d'exercer l'option.

L'acheteur d'une option d'achat (call) ne décide d'exercer (acheter les titres) que si le cours du sous-jacent est supérieur à son prix d'exercice : la valeur intrinsèque représente dans ce cas la différence entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice.

La valeur temps

La valeur temps se mesure par la différence entre le prix de marché de l'option et sa valeur intrinsèque.

Plus l'échéance de l'option est éloignée et plus la valeur temps est importante.

La prime d'une option vaut généralement plus que sa valeur intrinsèque tout simplement parce qu'il y a toujours une chance pour que, d'ici l'échéance de l'option, l'évolution du cours du sous-jacent entraîne un accroissement de la valeur intrinsèque de l'option. La valeur temps mesure cette probabilité. Ainsi, même lorsque l'option a une valeur intrinsèque nulle, la prime n'est pas nulle mais égale à sa valeur temps. Cette valeur représente en quelque sorte la probabilité de réaliser votre anticipation.

A l'inverse, à l'échéance, la prime d'une option est uniquement égale à la valeur intrinsèque, la valeur temps, elle, étant égale à zéro. L'option est donc souvent revendue afin de ne pas perdre toute la valeur temps.

Fonctionnement

1 Les stratégies de base

A/ Achat de call

En cas d'anticipation d'une hausse du cours du sous-jacent

L'achat de call permet de profiter d'un mouvement de marché à la hausse avec l'assurance d'un risque connu à l'avance et dans tous les cas, limité au montant de la prime versée.

Le cours actuel de l'action de la société A est de 10€. Anticipation haussière du cours de l'action A.

Achat d'un call de style américain avec les caractéristiques suivantes :

• Prix d'exercice : 9€ • Maturité : septembre • Prix du call : 1€ • Quotité : 100
= règlement de la prime : 1€ x 100 soit 100€.

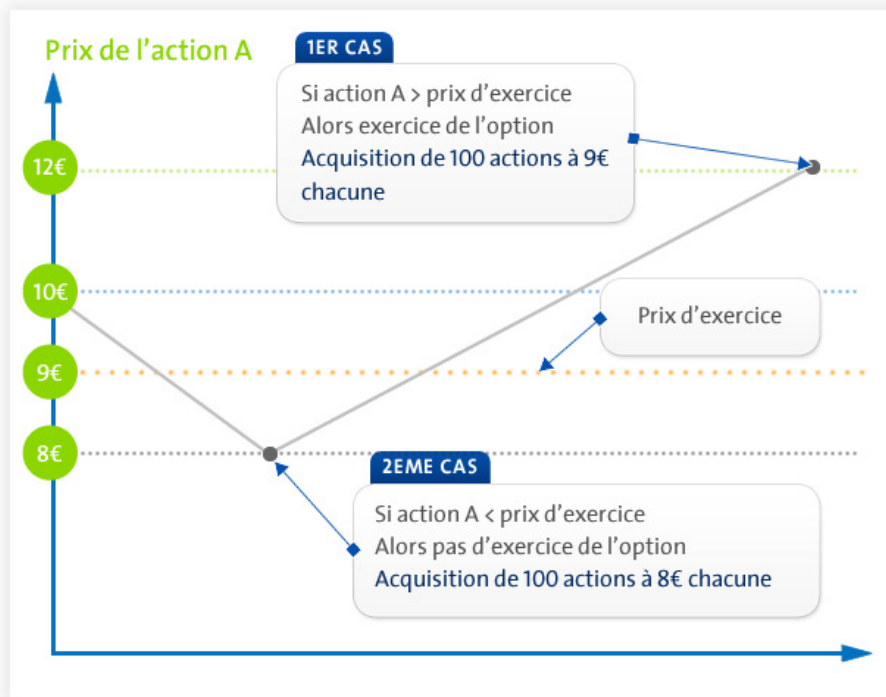
Avant l'échéance :

• Possibilité de revendre à tout moment le call et de clore la position, avec une plus-value ou une moins-value en fonction de l'évolution du marché et du niveau de la prime du call acheté.

A maturité, il convient de distinguer deux cas :

• **1er cas** : le cours de l'action A est monté et se situe au-dessus du prix d'exercice = exercice du call et acquisition de 100 actions de la société A au prix de 9€ par action.

• **2ème cas** : le cours de l'action A a baissé et se situe au-dessous du prix d'exercice, pas d'exercice du call. La perte sera limitée au montant de la prime versée : 100€.



B/ Achat de put



En cas d'anticipation d'une baisse du marché

- l'acheteur de put souhaite protéger ses actions contre une baisse de cours, ou
- il veut profiter d'une baisse du cours de l'action, ou
- il veut protéger tout un portefeuille d'actions contre un repli (put sur l'indice CAC40®)

L'achat de put permet de profiter d'un mouvement de marché à la baisse et/ou de protéger ses titres dans ce contexte de marché. Comme pour l'achat d'un call, l'acheteur de put bénéficie d'un risque connu à l'avance et dans tous les cas, limité au montant de la prime versée.

Exemple : l'investisseur a 100 actions de la société B en portefeuille. L'action de la société B vaut 20€, il anticipe une baisse de l'action B et il souhaite conserver ses actions. Il décide d'acheter un put de style américain avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 22€ • Maturité : septembre • Prix du put : 2€ • Quotité : 100
- Il règle le montant suivant : 2€ x 100 soit 200€.

Avant l'échéance :

- Il peut à tout moment revendre son put et clore sa position, avec une plus-value ou une moins-value en fonction de l'évolution du marché et du niveau de la prime du put que l'acheteur a acheté.

A maturité, il convient de distinguer deux cas :

1er cas : le cours de l'action de la société B est monté.

Le cours de l'action est monté au-delà du prix d'exercice de 22€. La valeur de votre portefeuille s'est appréciée. L'acheteur de put choisira de ne pas exercer votre option. L'acheteur de put aura perdu le montant de la prime qui correspond au coût d'assurance de votre portefeuille contre une baisse du marché, mais votre portefeuille en actions s'est valorisé.

2ème cas : le cours de l'action de la société B a baissé.

L'action B vaut 18€. Le portefeuille d'actions de la société B vaut désormais 1.800€ et subit

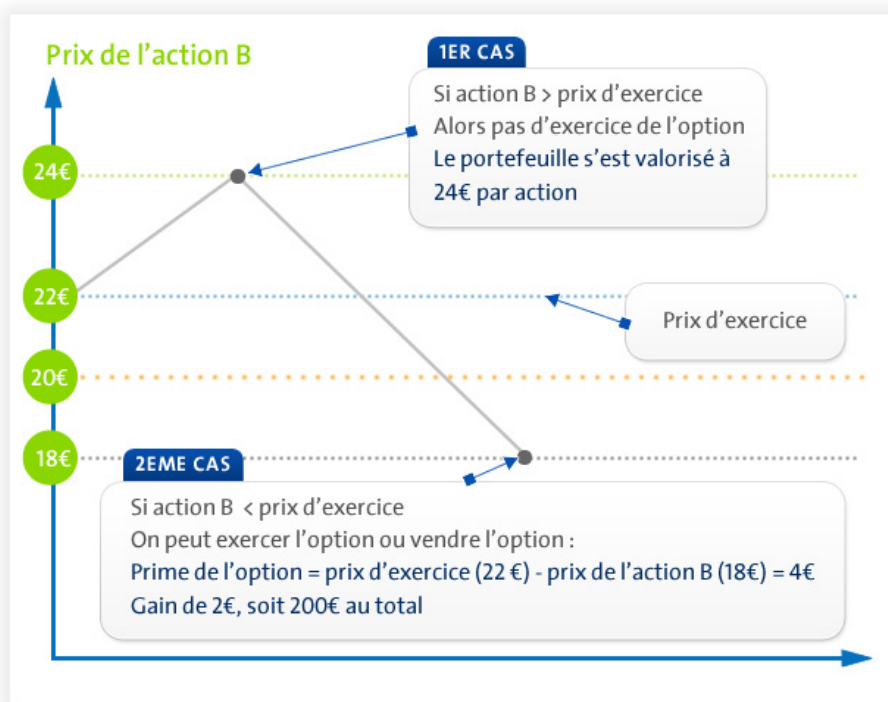


une perte latente de 200€.

L'option s'est valorisée, et son prix à maturité est égal à la différence entre le prix d'exercice et le cours de l'action de la société B : $22€ - 18€ = 4€$, soit 400€ au total pour 100 actions.

- l'acheteur de put peut conserver ses actions de la société B et revendre son put sur lequel il réalise un bénéfice de 200€ ($400€ - 200€$, soit la valeur de l'option à maturité moins le montant total de la prime versée).

L'option agit dans ce cas comme une assurance qui vient protéger la valeur du portefeuille en cas d'une baisse du marché. C'est ce que l'on appelle une opération de couverture : en versant une prime l'investisseur a en quelque sorte souscrit une assurance pour se prémunir contre le risque de marché. En effet le bénéfice réalisé sur l'option permet de compenser en partie la perte latente sur les actions.



C/ Vente de call



Anticipation d'une baisse ou une stagnation du sous-jacent

- le vendeur de call souhaite obtenir un rendement supplémentaire sur ces actions
- il pense que son portefeuille a encore un potentiel d'appréciation

La vente de call permet de fixer le prix de vente du sous-jacent. Le vendeur du call est dans l'obligation de livrer les titres si l'option est exercée. En effet il est possible de vendre un call sans posséder les actions en portefeuille (système de couverture en espèce au lieu des titres), dans ce cas cette stratégie est très risquée.

L'investisseur a 100 actions de la société C en portefeuille. L'action de la société C vaut 15€. Il anticipe une stagnation ou une légère baisse de son cours et il est prêt à les céder au prix de 13€.

Il décide de vendre un call de style américain avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 13€ • Maturité : avril • Prix de l'option : 2€ • Quotité : 100

Il encaisse le montant suivant : $2€ \times 100$ soit 200€



A maturité, il convient de distinguer deux cas :

1er cas :

le cours de l'action de la société C est monté au-dessus du point mort de 15€.

Point mort = prix d'exercice + prime = 13€ + 2€ = 15€

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit d'achat et, en tant que vendeur du call, le vendeur devra vendre les actions au prix d'exercice.

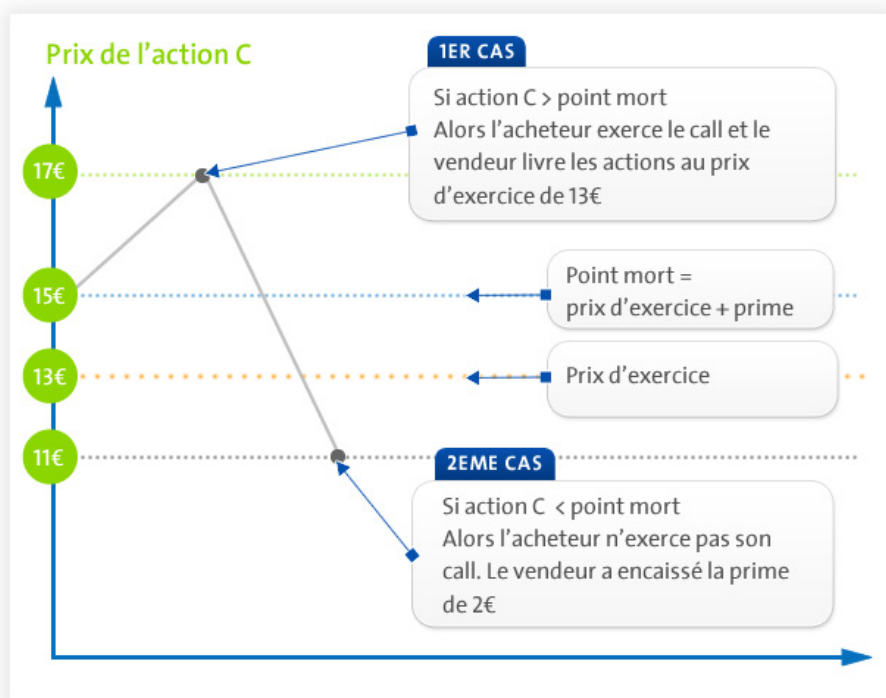
Grâce à cette opération :

- le vendeur a vendu ses actions à 13€, ce qui constitue une perte acceptable pour lui,
- le vendeur a de plus encaissé le montant de la prime de 2€ ce qui a permis de doper la performance de ses investissements.

2ème cas : le cours de l'action de la société C a baissé en-dessous du point mort de 15€.

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit d'achat et le vendeur n'aura pas à vendre ses actions.

Grâce à cette opération le vendeur conserve ses actions en portefeuille et il a encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.



D/ Vente de put



Anticipation d'une stagnation voir une hausse du sous-jacent

- le vendeur souhaite obtenir un rendement supplémentaire et acheter les actions à un cours inférieur au cours actuel.

La vente de put permet de fixer le prix d'achat du sous-jacent. Le vendeur de put est dans l'obligation d'acheter les titres si l'option est exercée. Le vendeur souhaite acquérir des actions de la société D. L'action de la société D vaut 9€. Il anticipe une stagnation ou une légère hausse de son cours et il serait prêt à les acheter au prix de 10€. Il décide de vendre un put de style américain avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 10€ • Maturité : avril • Prix de l'option : 1€ • Quotité : 100
- Il encaisse donc le montant suivant : 1€ x 100 soit 100€



A maturité, il convient de distinguer deux cas :

1er cas : le cours de l'action de la société D est descendu en-dessous du point mort de 9€.

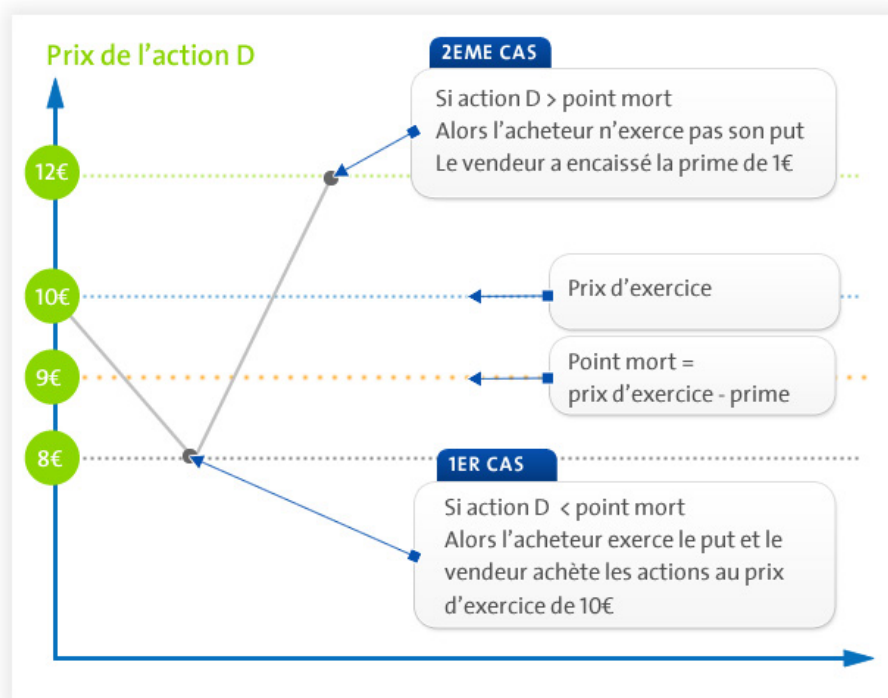
Point mort = prix d'exercice - prime = 10 - 1 = 9€

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit de vente et, en tant que vendeur du put, le vendeur devra acheter les actions au prix d'exercice. Grâce à cette opération :

- le vendeur achète les actions à 10€, ce qui constitue une perte acceptable pour lui,
- le vendeur a de plus encaissé le montant de la prime ce qui lui a permis de doper la performance de ses investissements.

2ème cas : le cours de l'action de la société D est monté au-dessus du point mort de 9€.

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit de vente et, le vendeur n'aura pas à acheter les actions. Grâce à cette opération le vendeur a encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.



Attention : les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique et ne tiennent pas compte des frais de courtage.

2 Comment acheter ou vendre des options ?

Il est nécessaire de passer un ordre d'achat ou de vente sur le marché des options (le Monep) par son intermédiaire financier sur un compte dédié.

➔ Avantages

Les options peuvent répondre à plusieurs types de stratégies et d'investissements. Elles peuvent servir une stratégie de diversification de portefeuille ou être utilisées dans une optique de couverture ou encore dans un but spéculatif. Les différents avantages sont :

- **l'effet de levier**, qui peut multiplier les gains par rapport au sous-jacent si l'évolution du marché suit les prévisions de l'investisseur,
- **la large gamme** d'options sur les actifs sous-jacents,



- la **négociation facilitée**, cotation en continu avec liquidité assurée,
- le **coût de l'investissement**, la prime représente une somme faible par rapport à la valeur du sous-jacent,
- la **protection peu coûteuse**, permet de se protéger des risques de baisse en prenant une position d'option inverse à son portefeuille,
- la **perte limitée** à la prime payée pour les achats d'options.

Risques et précautions

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissements. Il est conseillé de bien s'informer et de connaître le fonctionnement des options avant d'investir en Bourse. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus spéculatifs, une perte supérieure aux capitaux investis.

- **L'effet de levier** : un effet de levier entraîne un risque important. S'il permet de démultiplier les gains, il peut démultiplier les pertes si l'évolution du marché est contraire aux prévisions de l'investisseur.

- **Le risque de perte en capital** : l'investissement sur les options ne comporte aucune garantie et il est possible de perdre la totalité de son capital ou une somme supérieure à celui-ci.

- **La perte peut être très importante** pour les vendeurs d'options si l'évolution du marché est contraire aux prévisions de l'investisseur.