



Options

Brochure destinée aux investisseurs
particuliers

■ ■ ■ BASIC

Index

1. Options call et put	3
2. Acheteur et vendeur	4
3. Standardisation	5
Valeur sous-jacente	5
Prix d'exercice	5
Échéance	5
4. Possibilités pour l'acheteur et le vendeur	6
5. Le négoce dans la pratique	7
6. Style américain et style européen	8
7. Prime	9
8. Risque et rendement	11
9. Long et short	12
10. In the money, at the money et out of the money	13
11. Possibilités d'application	14

Options call et put

Une option est le droit d'acheter ou de vendre un actif pendant une période définie à un prix convenu au préalable.

Il existe deux sortes d'options:

- **Les options call:** le droit d'acheter un actif
- **Les options put:** le droit de vendre un actif

L'acheteur d'une option call reçoit le droit d'acheter un actif pendant une période donnée à un prix convenu.

L'acheteur d'une option put reçoit le droit de vendre un actif pendant une période donnée à un prix convenu.

Afin d'acquiescer ce droit, l'acheteur paie une prime.

Vous trouverez de plus amples informations sur cette prime plus loin dans ce document.

Acheteur et vendeur

Contrairement à l'acheteur d'une option, qui a droit d'achat et de vente, il y a également le vendeur de l'option, qui contracte une obligation.

Avec une option call, le vendeur est obligé de fournir (vendre) la valeur sous-jacente. Avec une option put, il a l'obligation d'acquérir (acheter) la valeur sous-jacente.

Le vendeur doit satisfaire à ses obligations lorsqu'il est assigné. Cela se produit si l'acheteur exerce son option.

Option call	Option put
<p>Acheteur</p> <ul style="list-style-type: none">• droit d'acheter le sous-jacent• prévoit la hausse du sous-jacent• paie la prime• position "long"	<p>Acheteur</p> <ul style="list-style-type: none">• droit de vendre le sous-jacent• prévoit la baisse du sous-jacent• paie la prime• position "long"
<p>Vendeur</p> <ul style="list-style-type: none">• obligation de vendre le sous-jacent• prévoit la baisse du sous-jacent• reçoit la prime• doit fournir une garantie• position "short"	<p>Vendeur</p> <ul style="list-style-type: none">• obligation d'acheter le sous-jacent• prévoit la hausse ou le maintien du sous-jacent• reçoit la prime• doit fournir une garantie• position "short"

Standardisation

Les options négociées sur les marchés d'options d'Euronext sont standardisées. Cela signifie que la bourse a déterminé préalablement :

- Sur quoi porte l'option (= valeur sous-jacente) ;
- Le prix auquel l'acheteur peut acheter ou vendre la valeur sous-jacente (=prix d'exercice) ;
- Combien de temps l'option est valable (=l'échéance).

Ces notions sont reprises dans les spécifications de contrat de l'option.

Dans diverses circonstances, comme pour une opération sur titre, les spécifications de contrat peuvent être modifiées pendant la durée de l'option.

VALEUR SOUS-JACENTE

Sur le marché des options d'Euronext, il y a des options sur actions, sur indices, sur devises et sur ETF. Chaque option porte sur une quantité déterminée de valeurs sous-jacentes. Ainsi, une option sur actions sur le marché des options d'Amsterdam et de Bruxelles porte sur 100 actions.

Le marché des options de Paris propose des options avec 10 ou 100 actions comme valeur sous-jacente. Le marché des options de Londres

connaît une valeur sous-jacente de 1.000 actions. Dans cette brochure nous expliquons les principes des options avec une valeur sous-jacente de 100 actions.

PRIX D'EXERCICE

Le prix d'exercice est le prix auquel l'acheteur peut acheter ou vendre les actions et contre lequel le vendeur doit vendre ou acquérir. La bourse définit les prix d'exercice.

Les règles de la bourse permettent d'introduire de nouveaux prix d'exercice si l'évolution du cours de l'action sous-jacente y incite.

DURÉE

Chaque option est assortie d'une certaine durée qui peut varier entre un jour et cinq ans. Contrairement aux actions par exemple, qui connaissent en principe une période indéterminée, les options ont toujours une durée limitée.

Une option avec une durée initiale d'un mois ou plus arrive à échéance (expire) au troisième vendredi du mois d'échéance. Une autre règle est d'application pour les options à échéance quotidienne ou hebdomadaire. Votre banque ou broker peut vous dire précisément quand votre option expire et jusque quand vous pouvez négocier ou exercer votre option.

Possibilités pour l'acheteur et le vendeur

L'acheteur d'une option peut faire trois choses :

1. Exercer ;
2. Laisser expirer ;
3. Revendre.

Le vendeur peut faire deux choses :

1. Laisser expirer l'option (il court dès lors le risque de devoir respecter ses engagements).
2. Racheter l'option vendue.

Il usera de ce dernier droit s'il souhaite entre temps se défaire de ses obligations.

Le négoce dans la pratique

Chaque jour de bourse, des acheteurs et des vendeurs peuvent, via leur banque ou broker, ouvrir et clôturer des positions d'options. De plus, ils peuvent profiter des avantages offerts par les marchés des options d'Euronext. Par exemple :

- Un modèle de marché unique qui augmente la facilité de négociation des options ;
- Des écrans affichant en continu des cours acheteurs et vendeurs ;
- Des prix concurrentiels ;
- De la liquidité ;
- Aucun risque de contrepartie grâce à l'utilisation de la compensation centrale.

De cette façon, les investisseurs ont- en plus de la sécurité d'une bonne exécution sur un marché liquide et professionnel - l'assurance de recevoir ce à quoi leur option donne droit.

Style américain et style européen

Les options de style américain donnent à l'acheteur le droit d'exercer son option à tout moment pendant la durée. Les options de style européen, quant à elles, ne sont exerçables qu'à l'échéance. Pour les options européennes, l'exercice a toujours lieu le troisième vendredi du mois. Le négoce en options est possible pendant toute la durée d'une option, aussi bien pour le style américain qu'euro-péen. La différence entre les deux réside donc dans le moment auquel l'acheteur peut exercer son droit.

Les options sur actions sur les marchés des options d'Amsterdam, Bruxelles et Londres suivent le style américain. Sur le marché de Paris, on retrouve aussi bien des options sur actions de style américain (avec une valeur sous-jacente de 100 actions) que de style européen (avec une valeur sous-jacente de 10 actions). Sur ces Bourses, les options sur indices et sur devises suivent le style européen.

Prime

L'acheteur d'une option verse un montant au vendeur pour acquérir son droit : la prime de l'option.

Pour les options sur actions, la prime est versée par action. C'est ce qu'on appelle la quotité. Pour un contrat de 100 actions, il faut donc payer 100 x la prime pour un contrat d'option. Si la prime pour une option s'élève à 0,70 €, alors il faudra payer $100 \times 0,70 \text{ €} = 70 \text{ €}$ pour le contrat d'option.

Quand nous parlons de la prime d'une option, nous prenons en compte la somme de deux facteurs : la valeur intrinsèque et la valeur temps.



$$\begin{array}{l} \text{Valeur intrinsèque} \\ + \text{ Valeur temps} \\ \hline = \text{Prime d'option} \end{array}$$

La valeur intrinsèque d'une option call est le cours de la valeur sous-jacente moins le prix d'exercice. La valeur intrinsèque d'une option put est le prix d'exercice moins le cours de la valeur sous-jacente.

Voici un aperçu de la valeur intrinsèque d'une option put avec un prix d'exercice de 30 :

Call	Cours de l'action	Put
4	34	0
2	32	0
0	30	0
0	28	2
0	26	4

La prime d'une option est bien souvent plus élevée que la valeur intrinsèque. Si le cours d'une action s'élève à 42 €, alors la prime d'un call 40 peut être de 2,60 € par exemple. De ces 2,60 €, 2,00 € représentent la valeur intrinsèque et les 0,60 € restants correspondent à la valeur temps. Le taux d'intérêt, la durée restante, la volatilité de l'action et le dividende influencent la valeur temps d'une option.

Plus longue est la durée (restante) de l'option, plus grande sera la probabilité qu'une option prenne (plus) de valeur intrinsèque.

La valeur temps sera donc plus élevée tant que la durée restante est plus longue. Elle diminue si l'échéance se rapproche. Ce processus s'accélère à mesure que l'échéance se rapproche. À la fin de la durée, la prime d'option sera égale à la valeur intrinsèque.

Pour la valeur temps, un facteur primordial est celui de variation ou volatilité d'une action. Une forte volatilité d'une action résultera normalement en une prime d'option plus élevée, tandis qu'une faible volatilité résultera normalement en une prime d'option moins élevée.

Théoriquement, le versement d'un dividende engendrera une baisse du cours de l'action à l'échéance. Cela peut avoir une influence sur la prime des calls et des puts.

Risque et rendement

L'acheteur d'une option peut au maximum perdre le montant de la prime payée. Le bénéfice peut cependant fortement augmenter, en fonction de la fluctuation du cours de l'action sous-jacente.

On peut encore ajouter certaines choses sur le risque lié au vendeur. Il importe de savoir si le vendeur d'une option call a contracté une option dite « couverte » ou « à découvert ». On parle de position couverte si le vendeur d'une option call possède les actions qu'il doit fournir dans le cas où il doit respecter son obligation. Dans ce cas, il manque seulement le bénéfice de cours si le cours de l'action dépasse la somme du prix d'exercice et de la prime perçue.

Il en va tout autrement dans le cas d'une position à découvert. Si le cours de l'action s'élève bien au-dessus du prix d'exercice et que le vendeur est assigné pour respecter son obligation, alors il devra acheter les actions sur la Bourse à un cours plus élevé et livrer à un prix d'exercice plus bas.

Ce processus peut engendrer des pertes importantes, c'est pourquoi la banque ou le broker exigera une marge/garantie.

Long et short

Long signifie acheter, short vendre. Un investisseur qui achète une option call, crée une position long dans ce call. Le vendeur de l'option call prend une position short dans le call. Il en va de même pour l'option put. L'acheteur prend une position long et le vendeur une position short.

In the money, at the money, out of the money

En fonction du type de l'option et de la différence entre le prix d'exercice et le prix de la valeur sous-jacente, les options peuvent être cotées « in the money » (dans la monnaie), « at the money » (à la monnaie) ou « out of the money » (en dehors de la monnaie). Ces appellations caractérisent une évolution favorable ou non de l'option.

Ci-dessous, un schéma pour voir rapidement si votre option est lucrative ou déficitaire.

	Call	Put
Cours > prix d'exercice	In the money	Out of the money
Cours < prix d'exercice	Out of the money	In the money
Cours ≈ prix d'exercice	At the money	At the money

Possibilités d'application

Dans les grandes lignes, il existe trois sortes d'investisseurs qui utilisent les options. Ces groupes ont chacun leurs propres objectifs pour négocier des options :

1. Investisseurs qui ne possèdent pas d'actions

- Anticiper la hausse du cours de l'action sous-jacente.
- Anticiper la baisse du cours de l'action sous-jacente.

2. Investisseurs qui possèdent des actions

- Protéger son portefeuille des conséquences d'une baisse des cours des actions.
- Réaliser un rendement supplémentaire sur le portefeuille d'actions.

3. Investisseurs qui souhaitent posséder des actions

- Baisse du prix d'achat d'actions.
- Fixer préalablement le prix d'achat d'actions.

Stratégies d'options

	CALL	PUT
Acheter	<ul style="list-style-type: none"> • Anticiper la hausse d'une action ou fixer le prix d'achat d'actions dans le temps. • Vous avez un droit et vous payez une prime. • Type d'ordre : Acheter pour ouvrir. • Si vous voulez vendre/clôturer l'option call acheté, vous choisissez le type d'ordre: Vendre pour fermer. 	<ul style="list-style-type: none"> • Anticiper la baisse attendue d'une action ou protéger son portefeuille d'actions. • Vous avez un droit et vous payez une prime. • Type d'ordre : Acheter pour ouvrir. • Si vous voulez vendre/clôturer l'option put acheté, vous choisissez le type d'ordre: Vendre pour fermer.
Vendre	<ul style="list-style-type: none"> • Réaliser un rendement supplémentaire sur le portefeuille d'actions. • Obligation de livraison et donc vous recevrez la prime. • Type d'ordre : Vendre pour ouvrir. • Si vous souhaitez clôturer l'option call vendue et renoncer à votre obligation, vous optez pour le type d'ordre: Acheter pour fermer. 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuer le prix d'achat des actions. • Obligation d'acheter et donc vous recevrez la prime. • Type d'ordre : Vendre pour ouvrir. • Si vous voulez clôturer l'option put vendue ou renoncer à votre obligation, vous optez pour le type d'ordre: Acheter pour fermer.

Acheter une option call

ANTICIPER LA HAUSSE D'UNE ACTION

Si vous anticipez une hausse du prix d'une certaine action, vous pouvez en bénéficier en achetant une option call. Au lieu d'acheter les (100) actions, vous achetez une option call et donc le droit d'acheter les actions à un prix fixe. Votre investissement est limité à la prime d'option que vous payez. Le bénéfice potentiel de votre option call, en revanche, est beaucoup plus élevé en pourcentage que l'augmentation du prix de 100 actions. Vous bénéficiez d'un effet de levier.

Par exemple:

Transaction actions:

Achat 100 actions à 40,50 €	4.050 €
Vente 100 actions à 48 €	4.800 €
Bénéfice: 100 x (48 € - 40,50 €).....	750 €

Rendement: 19%

Transaction options:

Achat 1 call mars 40 à 3,75.....	375 €
Vente 1 call mars 40 à 8,20 €.....	820 €
Bénéfice: 100 x (8,20 € - 3,75 €).....	445 €

Rendement: 119%

Le scénario souhaité, une hausse des actions, doit bien sûr être réalisé avant la date d'expiration. Sinon votre option expirera sans valeur et vous perdrez la prime d'option payée.

Que se passe-t-il à l'expiration ?

- Le prix de l'action baisse ou reste inférieur au prix d'exercice. L'option disparaît sans valeur de votre portefeuille après son expiration. À ce moment-là, il est plus intéressant d'acheter l'action en bourse que d'exercer son droit. Vous perdez la prime payée.
- Le prix de l'action augmente d'un montant égal ou supérieur au prix d'exercice. L'option est exercée : vous payez le prix d'exercice pour acheter les actions sous-jacentes et les frais de transaction.

Pendant la durée de l'option, vous avez également la possibilité de fermer votre position en vendant votre option. Lisez : encaisser vos bénéfices ou limiter vos pertes.

Acheter une option put

Vous anticipez une baisse de l'action lors d'une période donnée et vous souhaitez protéger votre portefeuille contre cette baisse ou simplement en profiter. Dans ce cas, vous pouvez acheter une option put.

Le point de départ de la stratégie diffère selon que vous possédez ou non les actions sous-jacentes dans votre portefeuille.

Acheter des options put sans les actions en portefeuille

Vous vous attendez à une baisse de l'action et souhaitez y répondre. En Belgique, la loi interdit la vente à découvert d'actions. Une alternative consiste à acheter une option put. C'est même plus qu'une alternative. Après tout, avec une option put, vous bénéficiez toujours d'un effet de levier.

Vous achetez le droit de vendre 100 actions à un certain prix d'exercice. Si le prix des actions baisse, la valeur de votre option augmente. Pour obtenir ce droit, vous payez la prime d'option.

Que se passe-t-il à l'expiration ?

- L'action a chuté et le prix est inférieur au prix d'exercice. Votre option de vente est automatiquement exercée. Cela signifie que vous vendrez les actions au prix d'exercice correspondant. Cette opération est rentable si la différence entre le prix d'exercice et le prix effectif (= valeur intrinsèque) est supérieure à la prime payée. Comme vous ne possédez pas les actions, il est conseillé de vendre

une option put avant l'expiration et donc de la clôturer. Ainsi, vous pouvez encaisser vos bénéfices. Si vous exercez cette option, vous aurez un solde négatif dans votre portefeuille. Dans ce cas, vous devrez racheter les actions le jour de bourse suivant et payer les frais habituels.

- L'action monte et dépasse le prix d'exercice : votre scénario de baisse de prix ne se réalise pas et votre option de vente expire sans valeur à l'échéance. La perte maximale est le montant payé ou la prime d'option.
- Le prix de l'action augmente d'un montant égal ou supérieur au prix d'exercice. L'option est exercée: vous payez le prix d'exercice pour acheter les actions sous-jacentes et les frais de transaction.

Pendant la durée de l'option, vous avez également la possibilité de fermer votre position en vendant votre option. Lisez : encaisser vos bénéfices ou limiter vos pertes.

Acheter des options put avec les actions en portefeuille

Si vous possédez les actions, vous pouvez les protéger contre une chute du prix en achetant une option put. Vous payez une prime pour pouvoir vendre vos actions à un prix fixe pendant la durée de l'option.

On peut donc comparer l'achat d'une option put avec l'achat d'une assurance automobile. Vous espérez évidemment ne jamais devoir l'utiliser,

mais vous êtes tout de même rassuré que les dommages financiers en cas de crash seront limités. Cette stratégie est particulièrement intéressante si vous pensez que l'action va encore augmenter à long terme, mais qu'il peut y avoir une baisse à court terme contre laquelle vous voulez vous protéger.

cette manière, vous récupérerez toujours une partie de la prime versée. Si vous conservez l'option jusqu'à la date d'expiration, vous perdrez la prime payée.

Que se passe-t-il à l'expiration ?

- Le prix de l'action est tombé en dessous du prix d'exercice. Votre droit est exercé et vos actions sont vendues au prix d'exercice à leur expiration.
- Le prix de l'action est plus élevé que le prix d'exercice. Dans ce cas, l'option de vente n'a plus de valeur intrinsèque et se compose entièrement de valeur temps, qui évolue progressivement vers zéro. L'option sera sans valeur.

Mais il n'est pas nécessaire d'attendre l'expiration pour intervenir. Vous aurez le temps d'adapter votre stratégie pendant toute la durée de l'option :

- Si le cours de l'action a effectivement baissé, votre position d'option est rentable et vous pouvez encaisser le bénéfice en vendant et en fermant la position. Le bénéfice compense toute perte que vous avez subie suite à la baisse du prix de vos actions.
- Si le prix a augmenté et que vous considérez que l'assurance n'est plus utile, vous pouvez toujours vendre l'option avant l'expiration. De

Vendre une option call

GÉNÉRER UN RENDEMENT SUPPLÉMENTAIRE

Cette stratégie est particulièrement utile si vous souhaitez créer des rendements supplémentaires sur une position d'actions dans votre portefeuille. En bref, une stratégie parfaitement complémentaire pour les investisseurs "Buy & Hold". Seule condition: vous devez posséder 100 unités de l'action sous-jacente.

Si vous possédez 100 actions, vous pouvez créer des rendements supplémentaires en vendant une option call sur cette position. Cette stratégie implique que vous assumez l'obligation de vendre vos actions au prix d'exercice prédéterminé si l'acheteur de l'option exerce son droit (si les actions dépassent le prix d'exercice). En contrepartie, vous recevrez la prime d'option. Toutefois, en échange d'une prime, vous réduisez une partie de votre bénéfice potentiel car les actions sont vendues si vous êtes désigné au prix d'exercice qui est inférieur au prix du marché (c'est-à-dire que vous obtiendriez plus par action si vous la vendiez en bourse). Dès que le prix atteint le prix d'exercice + la prime reçue, vous manquez un bénéfice supplémentaire ou cessez de faire des bénéfices sur vos actions.

Important : une couverture à 100 % est toujours requise lors de la vente d'une option call. Vous avez l'obligation de pouvoir livrer les actions à tout moment. Si vous ne possédez pas les actions et que vous êtes assigné, vous devrez racheter les 100 actions sur le marché. Le prix d'une

action peut augmenter fortement et votre perte potentielle serait donc illimitée.

Cela signifie qu'une garantie sera toujours bloquée sur votre compte Bolero au moment de la vente d'une option call.

Que se passe-t-il à l'expiration ?

- Le prix de l'action reste inférieur au prix d'exercice prédéterminé et vous ne serez pas désigné pour livrer les actions. Le détenteur du droit n'exercera pas l'option car il peut acheter les actions moins chères sur la bourse. Vous avez donc perçu la prime et vous maintenez vos actions.
- L'action s'élève au-dessus du prix d'exercice et vous êtes assigné à l'expiration (ou plus tôt) pour livrer les actions. Le bénéfice est constitué d'une part du bénéfice de vos actions jusqu'au prix d'exercice et d'autre part de la prime d'option acquise.

Vendre une option put

RÉALISER UN RENDEMENT SUPPLÉMENTAIRE SUR VOTRE POSITION CASH

Si vous disposez de liquidités, vous pouvez générer des rendements supplémentaires en vendant une option put. Vous assumez ainsi l'obligation d'acheter les actions sous-jacentes au prix d'exercice fixé jusqu'à une certaine date si le prix de l'action tombe en dessous du prix d'exercice de votre option. En échange de cette obligation, vous recevez la prime d'option.

Cette stratégie est en quelque sorte une alternative à un ordre à cours limité. En vendant une option put, vous souhaitez acheter l'action à un prix inférieur. L'avantage de l'option put vendue est que vous percevez une prime d'option si le prix ne baisse pas.

Quel est le meilleur moment pour vendre une option put ? La volatilité est un facteur crucial. Tout comme pour la vente d'une option call, une couverture de garantie à 100 % est requise pour la vente d'une option put. Vous devez toujours pouvoir acheter les actions sous-jacentes au prix d'exercice. L'exigence de garantie pour la vente d'une option put consiste en la valeur notionnelle totale de l'option : la "taille du lot (100)" multipliée par le prix d'exercice. Vous pouvez également utiliser une option put achetée pour répondre à l'exigence de garantie. Lisez-en plus sur le système de garantie de Bolero dans la brochure des options.

Remarque : ne vendez une option put que pour des actions qui ont un vrai potentiel haussier selon vous. Vous êtes en fait prêt à acheter les actions à un certain prix. Contrairement aux options achetées, où la perte est limitée à la prime d'option payée, la perte d'une vente d'une option put peut être considérable. La perte maximale correspond à la valeur notionnelle de l'option.

Que se passe-t-il à l'expiration ?

- L'action tombe en dessous du prix d'exercice: vous êtes désigné pour acheter les actions au prix d'exercice. Si le prix de l'action est inférieur à votre seuil de rentabilité (prix d'exercice - prime reçue), votre option est déficitaire. Après tout, vous pourriez acheter l'action à un prix plus avantageux en bourse qu'en utilisant une option. Bien sûr, cela ne doit pas forcément être un désastre. Vous avez vendu une option sur une action dont vous voyez un potentiel haussier. Toutefois, si le cours de l'action tombe bien en dessous du prix d'exercice, la perte peut être difficile à récupérer. Un certain suivi est donc certainement nécessaire.
- Le prix de l'action est supérieur au prix d'exercice : l'option ne sera jamais exercée par l'acheteur, il peut obtenir plus pour les actions sur le marché boursier. L'option expirera sans valeur. La prime d'option que vous avez reçue est acquise.

Disclaimer

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA. Publié par Bolero (KBC Bank SA)

La présente publication est uniquement mise à disposition à des fins informatives. Les informations sont de nature générale et ont un caractère purement instructif. Elles ne peuvent en aucun cas être considérées comme un conseil en investissement personnalisé, ni comme une proposition, incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'un investissement ou de réalisation de toute autre opération de quelque nature que ce soit. Vous assumez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous ferez de ces informations dans le cadre de vos décisions personnelles en matière d'investissement. Bien que les informations soient basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne garantit pas leur exhaustivité, leur exactitude et leur actualisation, et vous devez tenir compte d'éventuels changements (léislation, traitement fiscal). Par conséquent, aucun droit ou obligation ne peut être déduit de ces informations.

© 2020 KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés.

