

Powering the exchanging world.*

www.nyx.com
©2011 NYSE Euronext. All Rights Reserved.

*Créateur d'un monde d'échanges

P0289/052011

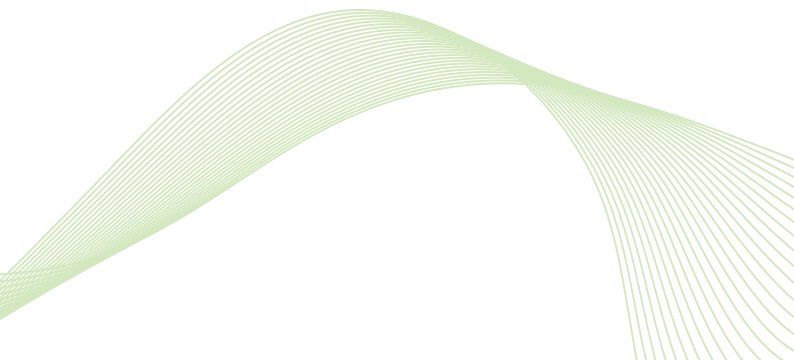
Les options en bref



NYSE Liffe

NYSE Liffe est la marque déposée des marchés dérivés du groupe NYSE Euronext. Elle représente au niveau européen les marchés dérivés d'Amsterdam, de Bruxelles, de Londres, de Lisbonne et de Paris.

Pour plus d'informations sur le groupe NYSE Euronext nous vous invitons à visiter le site www.euronext.com (prochainement remplacé par le site globalderivatives.nyx.com).

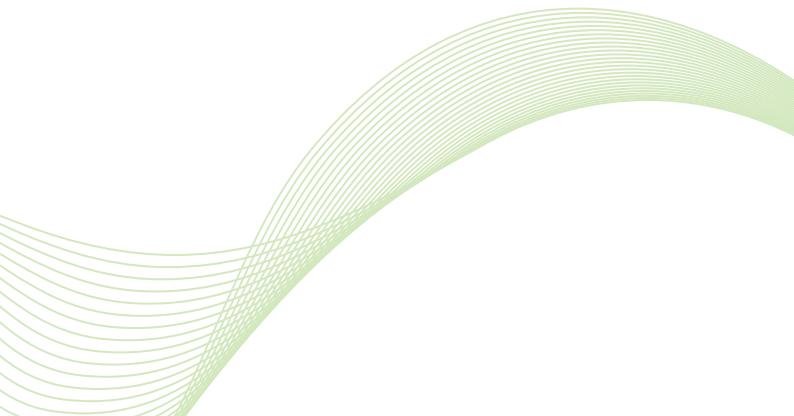


Introduction

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 visiter nos sites web : www.nyx.com/bruxelles et www.euronext.com > investisseurs privés (prochainement remplacé par le site euconsumer.nyx.com).

De plus vous pouvez contacter un intermédiaire financier, qui entant que membre de nos marchés dérivés pourra vous donner toute information utile sur le sujet.



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, moyennant le paiement d'une prime.

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.



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.

L'acheteur verse une prime au vendeur de l'option afin de rémunérer cette obligation de vente ou d'achat.

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

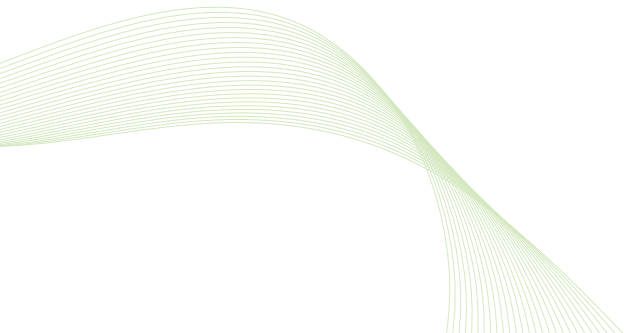
Standardisation

Les options négociées sur les marchés dérivés de NYSE Liffe sont standardisées ce qui signifie que la bourse fixe préalablement :

- L'actif support de l'option (= l'actif sous-jacent) et sa quantité ;
- 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 fixés dans les spécifications du contrat attachées aux options.

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 de NYSE Liffe offrent des options sur actions, indices, devises et ETFs. Chaque option porte sur une certaine quantité de titres sous-jacents.

Les options sur actions négociées sur les marchés dérivés d'Amsterdam et de Bruxelles portent sur 100 actions. Sur le marché parisien les options sur actions peuvent porter sur 10 ou 100 actions. Les options sur actions sur le marché londonien portent sur 1 000 actions. Dans cette brochure, nous prendrons pour exemple des options de style américain portant sur 100 actions par option.



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.

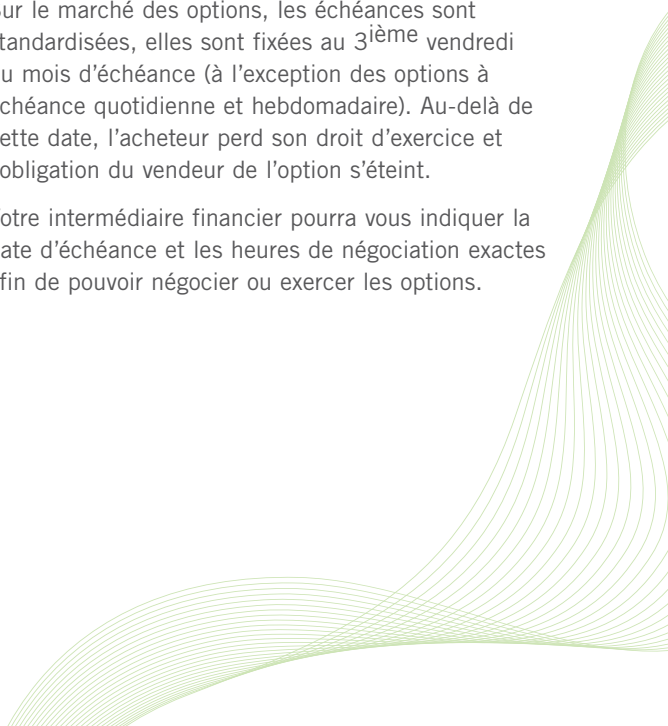


La durée de vie

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.

Sur le marché des options, les échéances sont standardisées, elles sont fixées au 3^{ième} 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.





Les possibilités des acheteurs et des vendeurs

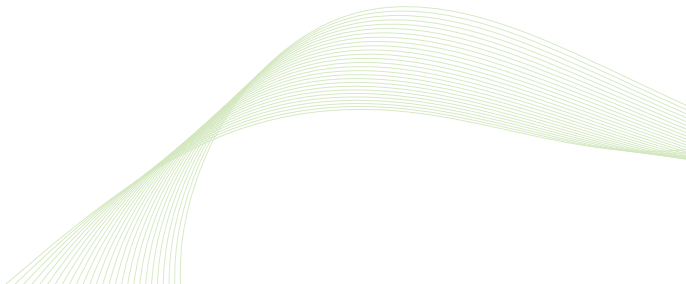
L'acheteur d'une option a trois possibilités :

- 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 de NYSE Liffe 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.

NYSE Liffe 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

Il existe deux styles d'options :

- les options de style européen, exerçables seulement à la date d'échéance ;
- les options de style américain, exerçables à tout moment jusqu'à l'échéance.

Les options sur actions et sur ETFs cotées sur les marchés dérivés d'Amsterdam, de Bruxelles et de Londres 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 de l'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 du sous-jacent.

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

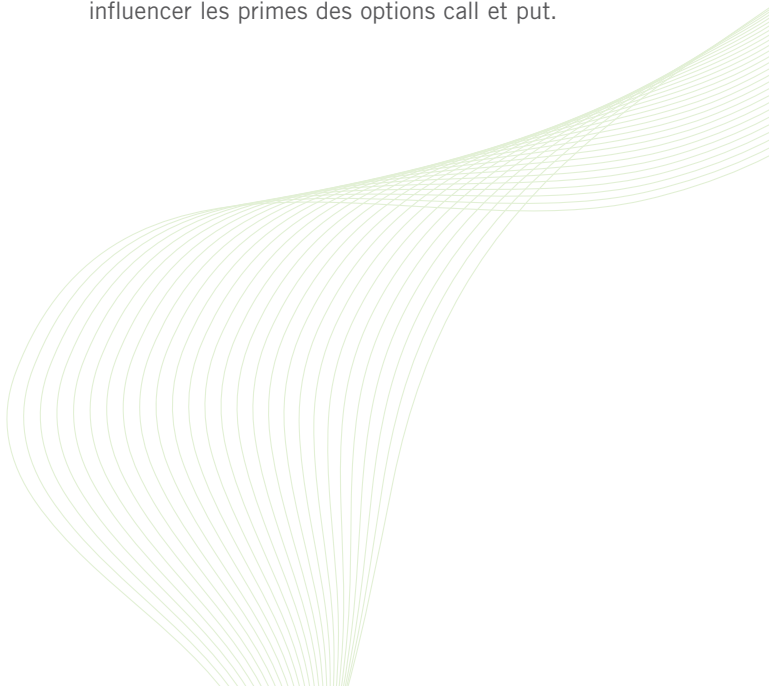
CALL	COURS DE L'ACTION	PUT
4	44	0
2	42	0
0	40	0
0	38	2
0	36	4

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 le prix de l'option, 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 est éloignée, plus la valeur temps sera importante. Réciproquement, plus l'échéance se rapproche, 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 est importante, plus la valeur temps sera élevée. Réciproquement, plus la volatilité du sous-jacent est 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».

Scenarii d'investissement

Considérons dans les exemples ci-dessous des options sur actions. En général, il existe trois profils d'investisseurs en actions :

- ceux qui possèdent la valeur sous-jacente du contrat ;
- ceux qui ne possèdent pas la valeur sous-jacente du contrat ;
- et ceux qui veulent acquérir la valeur sous-jacente du contrat.

S'ils investissent en options, ces différents types d'investisseurs auront chacun des aspirations et des anticipations différentes. Les options constituent des outils permettant de mettre en œuvre différentes stratégies d'investissement.

1. LES INVESTISSEURS QUI NE POSSEDENT PAS LA VALEUR SOUS-JACENTE:

- Anticipent une hausse du cours de l'action ; ou
- Anticipent une baisse du cours de l'action.

2. LES INVESTISSEURS QUI POSSEDENT LA VALEUR SOUS-JACENTE


- Protègent leur portefeuille contre une évolution à la baisse du cours de la valeur sous-jacente ; ou
- Réalisent un profit supplémentaire sur leur portefeuille d'actions.

3. LES INVESTISSEURS QUI VEULENT ACQUERIR LA VALEUR SOUS-JACENTE

- Diminuent le cours d'achat d'une action lors d'une assignation ;
- Fixent préalablement le cours d'achat futur d'une action.

Mise en œuvre des stratégies

Les stratégies de base peuvent se résumer comme suit :

- Anticiper une hausse du cours de l'action :
Acheter une option call.
 - Anticiper une baisse du cours de l'action :
Acheter une option put.
 - Protéger un portefeuille en actions contre une baisse des cours :
Acheter une option put.
 - Générer un bénéfice supplémentaire :
Vendre une option call.
 - Diminuer le cours d'achat d'une action :
Vendre une option put.
 - Fixer préalablement le cours d'achat d'une action :
Acheter une option call.
- 



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 x (48 € - 40,50 €) 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.

12 décembre

Achat d'un put à échéance mars

au prix d'exercice de 40 € à 1,45 € 145 €

14 janvier

Vente d'un put à échéance mars

au prix d'exercice de 40 € à 4,70 € 470 €

Profit $100 \times (4,70 \text{ €} - 1,45 \text{ €})$ 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 déduit 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 exerce lui permet de générer un rendement supplémentaire au prix de vente, 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 offrent aux investisseurs de nombreuses possibilités d'investissement. Vous trouverez de plus amples informations sur nos sites **www.nyx.com/bruxelles** et **www.euronext.com** > **Investisseurs privés**, (prochainement remplacé par le site **euconsumer.nyx.com**) où vous pourrez télécharger nos brochures et notamment celle intitulée « Stratégies en options » qui décrit quelques combinaisons d'options.

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.

NYSE Euronext fait référence à la société NYSE Euronext et à ses filiales et donc toute référence à NYSE Euronext ci-dessous inclut chacune de ces sociétés selon ce que le contexte indique. NYSE Liffe est la marque commerciale du business des dérivés de NYSE Euronext et comprend les marchés de dérivés d'Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres et Paris et les marchés à terme (futures markets) dans les Etats-Unis. Tous les droits contenus dans cette publication sont la propriété entière et exclusive de NYSE Euronext et tout autre droit tel que, notamment, sans que cette énumération ne soit exhaustive, les brevets, les dessins et modèles, les droits d'auteur liés à cette publication sont également la propriété de NYSE Euronext.

Les renseignements fournis dans la présente publication sont donnés uniquement à titre d'information et ne constituent en aucun cas une offre, sollicitation, démarchage ou recommandation d'achat ou de vente de placements ou d'engagement dans toute autre transaction. Toute information, description, exemple et calcul contenus dans cette publication sont fournis à titre d'indication et ne doivent pas être traités comme faisant autorité. NYSE Euronext ne saurait être tenu pour responsable (exception faite des cas prévus par la loi) pour toute utilisation de l'information contenue dans la présente publication, que celle-ci soit liée à l'activité de marché ou non. NYSE Euronext, ses salariés et agents ne sont pas responsables des éventuelles erreurs ou omissions contenues dans cette publication. En conséquence, l'utilisateur reconnaît utiliser les informations qui lui sont proposées à ses seuls risques et périls. Les personnes souhaitant négocier des produits disponibles sur les marchés de NYSE Euronext ou souhaitant offrir à la vente de tels produits aux tiers sont avisées au préalable de vérifier leur position légale et réglementaire dans le territoire concerné ainsi que de s'informer sur les risques y afférents.

CAC 40® est une marque déposée appartenant à Euronext Paris S.A. LIFFE CONNECT® est une marque déposée appartenant à LIFFE Administration and Management. MONEP® est une marque déposée appartenant à Euronext Paris S.A. NYSE Euronext® est une marque déposée appartenant à NYSE Group, Inc et Euronext N.V. NYSE Liffe® est une marque déposée appartenant à NYSE Group, Inc. Aucune partie de cette publication ne saurait être redistribuée ou reproduite sous aucune forme ou par aucun moyen que ce soit, ou utilisée pour des oeuvres dérivées (telles que traduction, transformation ou adaptation) sans l'accord préalable écrit de NYSE Euronext.

© 2011, NYSE Euronext - Tous droits réservés.

Euronext N.V., Postbus 19163, 1000 GD Amsterdam, Nederland Tel: +31 (0)20 550 4444

POUR PLUS D'INFORMATION

NYSE Euronext Brussels

Palais de la Bourse
Place de la Bourse
1000 Bruxelles

infobrussels@nyx.com
www.nyx.com/bruxelles

NYSE Euronext Paris

39 rue Cambon
75039 Paris Cedex 01

derivativesparis@nyx.com
<http://www.euronext.com/landing/landingGeneral-21516-FR.html>