

Le guide du trader d'options



SOMMAIRE

Introduction	3
Un peu d'histoire	5
Définition et vocabulaire de base	6
L'utilisation des options dans la vie économique	7
En pratique dans votre portefeuille	10
Définitions importantes des paramètres d'options	13
La valeur intrinsèque	13
La valeur temps	14
Exemple avec Air Liquide	14
Les notions « dans la monnaie » et « hors de la monnaie »	14
Principaux facteurs d'influence de la prime	16
Les 4 opérations de base possibles avec les options	19
Exemple concret d'achat de call sur Saint Gobain	21
Exemple concret de vente de call sur Renault	24
Exemple d'achat d'un put : parier sur la baisse d'Amazon	27
Protection à 100 % contre une chute de la Bourse	28
Exemple de vente de put sur le GOLD	30
Conclusion	31

Cher lecteur,

Je vous souhaite la bienvenue dans ce tutoriel sur les bases des options.



Je m'appelle Gaël Deballe et je vais être votre guide pour vous détailler simplement le vocabulaire à connaître, ainsi que des principes de base. Pas de formules mathématiques ou de concepts compliqués. Ni de snobisme intellectuel d'expert. De la pédagogie, de la vulgarisation et juste ce qu'il faut savoir pour aller plus loin et ensuite gagner de l'argent avec les options.

Mais déjà, laissez-moi me présenter.

Cela fait plus de 10 ans que je suis actif sur les marchés financiers. Je suis initialement ingénieur Supelec, avec une formation complémentaire universitaire en économie générale et gestion de l'entreprise.

Pendant longtemps, j'ai travaillé dans le secteur de l'électricité, en France et en Suisse, notamment dans le trading d'électricité. En parallèle, je me formais sur les marchés financiers avec une prédilection pour les stratégies sur options. Et puis, un jour, je me suis senti prêt à lâcher mon « boulot confortable » et à me lancer, à vivre de mon trading. Ce que j'ai fait.

Par la suite, j'ai créé un site dédié aux stratégies de rendement sur options (et autres stratégies), <http://zen-option.com>, et je propose régulièrement des formations sur les options.

Passionné de voyages, de nature, de plongée, de découvertes et de finances, j'ai pu changer l'orientation de ma vie et vivre de mes revenus obtenus grâce aux options... où que je sois dans le monde !

J'ai également suivi une formation d'anticipation politique auprès du « Laboratoire Européen d'Anticipation Politique », un *think tank* européen qui base ses travaux sur la « méthode d'anticipation politique ». Ce *think tank* travaille à analyser la géopolitique et la géostratégie de l'Europe avec le reste du monde. Les participants essaient d'anticiper l'avenir en imaginant toutes sortes de scénarios. Ce fut passionnant et cette formation m'a permis d'apprendre à « voir plus loin », à « imaginer l'avenir », les scénarios possibles.

Voici pour mon parcours... d'où je viens, comment je me suis formé. Mais, maintenant, je voyage, j'ai la vie dont je rêvais, et je suis indépendant financièrement : je vis de mes revenus obtenus grâce aux options.

Alors, revenons-y.

Déjà, je suis conscient que vous n'êtes peut-être pas encore très à l'aise avec ces produits boursiers.

J'ai donc rédigé ce guide qui vous permettra de mieux comprendre ces outils qui sont très peu utilisés en France, méconnus même, mais qui sont extrêmement populaires aux États-Unis (entre autres). Et pour cause : vous allez voir qu'ils permettent de mettre en place tout un panel de stratégies qui vous aidera à faire face à n'importe quelle situation de marché.

Je vais vous expliquer leur fonctionnement simplement et concrètement, sans formule mathématique, afin de vous montrer comment elles peuvent bénéficier à votre portefeuille, grâce à leur grande flexibilité. Et vous allez voir que les options vont vite devenir un outil indispensable à votre stratégie.

Vous pourrez par exemple les utiliser pour :

- couvrir votre portefeuille (ou « *hedger* ») : c'est-à-dire que vous prenez une assurance contre un mouvement de prix défavorable ;
- spéculer moins dangereusement qu'en misant sur le sous-jacent si les paramètres adéquats sont sélectionnés ;
- obtenir davantage de rendement avec votre portefeuille d'actions.

Et, plus concrètement, ce guide vous aidera à suivre et à appliquer de manière très claire et très concrète les conseils et recommandations que vous pourriez être amené à lire dans nos alertes.

Ne croyez pas que les options sont réservées aux autres : une fois le vocabulaire compris, ce sont des produits que vous pourrez acheter et vendre très simplement, surtout si vous avez un compte chez un broker adapté.

Si toutefois vous avez encore des questions, n'hésitez pas à m'écrire à la-redaction@publications-agera.fr ; je vous répondrai avec grand plaisir.

En attendant, je vous souhaite de bons trades,

Gaël Deballe

Un peu d'histoire

Dans la Grèce antique ///



Thalès, le célèbre mathématicien et philosophe grec, a utilisé les options pour se garantir un bas prix sur les pressoirs à olives avant la récolte.

Un hiver, il pense que la prochaine récolte sera particulièrement bonne. Hors saison (lorsque la demande pour les pressoirs d'olives est quasi-inexistante), il acquiert des droits – à un prix très bon marché – d'utiliser les pressoirs au printemps suivant. Alors que la récolte des olives sera

effectivement excellente, Thalès exerce ses options et loue l'utilisation des pressoirs aux autres pour un prix plus important.

Il exerce ce droit car c'est intéressant économiquement. Si la récolte avait été mauvaise, le prix de location en période de récolte se serait négocié à un prix trop bas sur le « marché » (la place de négociation entre les propriétaires de pressoirs et les producteurs d'olives) et il aurait simplement perdu la prime de l'option (pari perdu).

Dans cette petite histoire, vous devinez déjà certains termes clés des options. Le sous-jacent (l'objet principal du contrat) est l'utilisation des pressoirs à olives. Thalès paie un prix (= la prime de l'option) pour avoir le droit d'utiliser les pressoirs. Il y a aussi une échéance : le printemps suivant.

Début 1600, marché des tulipes aux Pays-Bas ///



Les marchands de tulipes utilisent les call options pour s'assurer d'un achat de tulipes à prix raisonnable afin de fournir la demande et les producteurs de tulipes utilisent les put options pour s'assurer d'un prix de vente adéquat. Les spéculateurs se sont joints pour traiter les contrats afin de faire des profits. Et le résultat a été la formation puis l'explosion de l'une des premières « bulles » spéculative de l'Histoire. Le problème alors est l'absence de régulation et, lorsqu'un

krach survient, beaucoup de spéculateurs n'honorent pas leurs contrats. Les conséquences pour l'économie sont alors désastreuses.

Dans cette histoire, nous découvrons les calls, qui sont des droits d'achat utilisés par les marchands pour bloquer leur prix d'approvisionnement du sous-jacent tulipe. Et les puts, qui sont des droits de vente achetés par les producteurs pour s'assurer d'un revenu connu à l'avance.

Définition et vocabulaire de base

Le contrat d'option ///

En version moderne et financière, la définition d'une option est la suivante :

Une option financière est un contrat entre deux parties pour acheter ou vendre un produit financier spécifique, le sous-jacent : une action, une obligation, une matière première, une devise, un indice boursier, etc., à un prix déterminé, valable pendant une certaine période.

Le contrat d'option est très précis: il établit un prix spécifique, appelé prix d'exercice (strike) et a une date d'échéance, la date d'expiration (expiration date).

L'acheteur de l'option a le **droit** :

- d'acheter (dans le cas d'une **option d'achat** ou *call*)...
- ou de vendre (dans le cas d'une **option de vente** ou *put*)...

... une **quantité** donnée du sous-jacent au prix d'exercice durant toute la période jusqu'à la date d'échéance.

Ce droit se négocie pour un certain prix, appelé **prime** ou premium, que reçoit le vendeur d'option en compensation de son **obligation** de se conformer à la décision de l'acheteur.

Une option est un contrat signé pour acheter ou vendre un actif dans l'avenir à un cours fixé à l'avance.

Voici un schéma illustratif :



La différence Put / Call ///

- Un call est une *option d'achat* qui donne à son détenteur le **droit d'acheter** le sous-jacent.
- Un put est une *option de vente* qui donne à son détenteur le **droit de vendre** le sous-jacent.

Voici un tableau pour bien mémoriser les contraintes et droits, suivant que l'on est acheteur ou vendeur, de ces 2 types d'options :

	Détenteur (Acheteur)	Emetteur (Vendeur)
Call Option	Droit d'acheter	Obligation de vendre
Put Option	Droit de vendre	Obligation d'acheter

- Le vendeur du call a l'**obligation de vendre** le sous-jacent au détenteur de ce call, *si et seulement si* celui-ci décide d'exercer son droit.
- Le vendeur du put a l'**obligation d'acheter** le sous-jacent au détenteur de ce put, *si et seulement si* celui-ci décide d'exercer l'option.

L'utilisation des options dans la vie économique

Je vous donne ci-dessous deux exemples d'utilisation des options dans la vie économique moderne, dans un but de compréhension et de pédagogie.

Exemple dans l'agriculture ///

Imaginez-vous un instant dans la peau d'un **agriculteur producteur céréaliier**. Nous sommes le **9 février 2015** et le boisseau de blé cote **5,22 \$**.



Comme vous le constatez sur le graphique (en unité de temps hebdomadaire), la tendance est clairement baissière depuis juillet 2012 sur le cours du blé, même s'il y a parfois de forts rebonds.

Nous sommes en ce 9 février à peu près au milieu du canal descendant. Si les prix rejoignent la borne basse de ce canal (qui passe vers 4 \$), la situation serait très délicate pour vous, agriculteur.

En effet, votre coût de production d'un boisseau de blé est d'environ 4,20 \$...

Vous savez estimer plus ou moins votre future récolte en quantité (qui va, à la marge, dépendre des conditions météorologiques d'ici là) : entre 180 000 et 220 000 boisseaux.

En juin / juillet, vous allez donc vous retrouver avec environ 200 000 boisseaux à vendre au prix du marché à ce moment-là... prix qui, vu la tendance, pourrait être bien plus bas...

Que pouvez-vous faire pour vous assurer d'un revenu minimum et vendre, en quelque sorte, une partie de votre production en avance, sans pour autant connaître le prix du marché en juillet ?

C'est face à cette problématique que les options vont vous aider...

Vous avez la possibilité **d'acheter des puts, c'est-à-dire des options de vente.**

Acheter un put vous donne le droit de vendre le sous-jacent (ici le blé) à un prix convenu à l'avance (le prix d'exercice = strike). Le droit de vendre, mais pas l'obligation.

Par exemple, un put de prix d'exercice 5,20 \$, échéance 26 juin, a une prime de 0,31 \$ par boisseau.

Vous achetez ces puts pour environ la moitié de votre future production, soit 100 000 boisseaux.

Vous déboursez $100\,000 \times 0,31 = 31\,000$ \$ maintenant, mais vous êtes sûr de pouvoir vendre 100 000 boisseaux de blé à 5,20 \$ jusqu'au 26 juin, même si le prix du boisseau de blé sur le marché ne vaut que 4 \$.

Deux scénarios sont possibles le 26 juin :

SCÉNARIO 1

Le prix du blé est inférieur à 5,20 \$ par boisseau, vous exercez vos options puts.

Résumons la situation financière pour vous dans ce cas :

- vente de 100 000 boisseaux à 5,20 \$ = 520 000 \$ de revenus
- achat des puts = 31 000 \$ de prime déboursée
- prix de revient de votre production : $100\,000 \times 4,20$ \$ = 420 000 \$

La différence est donc un **revenu assuré minimum de 69 000 \$** ($520\,000 - 420\,000 - 31\,000$).

Si vous n'aviez pas eu la possibilité de vous protéger grâce aux options, et si par exemple le cours du boisseau de blé était de 4 \$ le 26 juin, vous auriez vendu à perte, puisque votre prix de revient est de 4,20 \$.

SCÉNARIO 2

Le prix du blé est supérieur à 5,20 \$, par exemple 6,20 \$.

Dans ce cas de figure, vous n'exercez pas votre option (ce n'est pas financièrement intéressant). **Vous vendez votre production au prix du marché.**

Situation financière sur les 100 000 boisseaux :

- vente de 100 000 boisseaux à 6,20 \$ = 620 000 \$ de revenus
- prime de *puts* de 31 000 \$
- prix de revient, toujours 420 000 \$

Revenu de 169 000 \$. Vous avez perdu la prime de l'option, car celle-ci ne valait pas la peine d'être exercée. Mais c'était le prix à payer pour l'assurance de vous garantir un certain revenu.

L'intérêt pour l'agriculteur de pouvoir utiliser des options est énorme : il protège une partie de son revenu et se prémunit en partie contre les incertitudes de l'évolution des prix.

Exemple dans le monde de l'énergie ///

Le secteur de l'énergie, dont le marché est hautement volatile, a également énormément recours aux options.

Imaginez-vous donc désormais aux commandes d'une raffinerie de pétrole produisant du gazole à partir de pétrole brut WTI (US).

Pour faire tourner votre usine, payer vos employés, assurer la maintenance des machines, etc., vous avez besoin d'un minimum de visibilité sur vos marges. Vous avez donc besoin de sécuriser d'un côté votre prix de vente du gazole (en achetant des *puts* à la manière de l'agriculteur précédemment), et d'un autre votre prix d'achat de pétrole brut WTI.

Nous sommes le **10 février 2015**, le baril WTI cote **51,65 \$**.



Les prix sont en chute libre depuis quelques mois, mais semblent rebondir un peu.

Vous voudriez profiter de la baisse (en fait, un krach !) récente pour sécuriser vos achats futurs à un bon prix !

Vous savez qu'en 2016, vous aurez besoin d'environ 100 000 barils ; vous voulez commencer à vous approvisionner tout au long de 2015 pour couvrir ces besoins, sans avoir à stocker les barils de pétrole dans vos entrepôts (les barils de 2015 les remplissent déjà !).

Vous décidez de sécuriser 1/5 de vos besoins de 2016, soit 20 000 barils.

Pour le pétrole WTI, un contrat d'option porte sur une quantité de 1 000 barils. Vous regardez sur le marché et voyez que le call de strike 55 \$ et d'expiration 17 novembre 2015 a une prime de 10,50 \$ par baril (nous verrons plus loin ce que signifient ces termes). Un seul contrat a donc une prime totale de 10 500 \$ (il faut multiplier par 1 000).

Vous en achetez 20, pour couvrir vos 20 000 barils comme prévu.

Avec cette opération, vous avez le droit d'acheter 20 000 barils de pétrole jusqu'au 17 novembre au prix de 55 \$ par baril, et cela quel que soit le prix du pétrole entre-temps.

En incluant la prime de l'option de 10,50 \$, votre prix d'approvisionnement sera de 65,50 \$ (55 + 10,50) au maximum sur ces 20 000 barils.

Bien sûr si, le 17 novembre, les prix du pétrole sont inférieurs à 55 \$, vous n'exercerez pas vos options d'achat et achèterez vos barils directement sur le marché, moins cher.

Dans ce cas, votre « assurance » contre une grande remontée des prix vous aura coûté le prix des primes : $20\,000 \times 10,50 = 210\,000$ \$, sans rien vous rapporter.

En pratique dans votre portefeuille

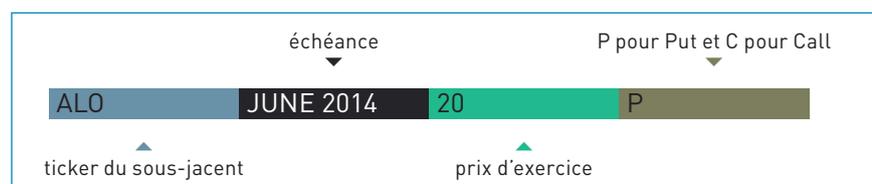
Nom d'une option ///

Voici comment se présente le nom synthétique d'une option (c'est ainsi qu'il apparaîtra dans le relevé de portefeuille de votre broker) :

ALO JUN2014 20 P

Non, ce n'est pas un cousin de R2D2, nous ne sommes pas dans *La Guerre des Étoiles* ;-)

Voici le décryptage :

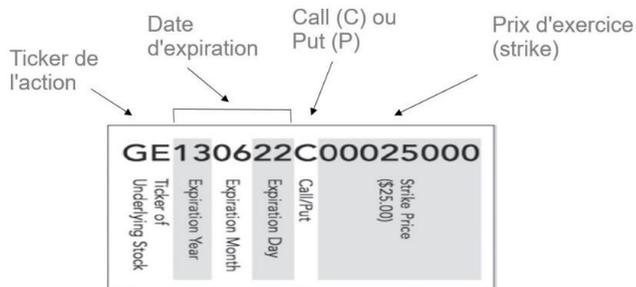


Avec la valeur de la prime, les informations précédentes suffisent en fait à connaître tous les paramètres d'une option.

Dans l'exemple qui précède, l'option est donc un Put sur le sous-jacent ALO (Alstom), prix d'exercice 20 € et date d'expiration JUN2014 (20 juin 2014, par défaut le 3^e vendredi du mois, voir ci-dessous).

La quantité, sauf mention contraire, porte toujours sur **100 unités** du sous-jacent. C'est pourquoi elle n'est pas précisée.

Vous trouverez également ce type de nomenclature :



Ainsi l'option ci-dessus est:

- un call sur General Electric (GE)
- d'échéance 22 juin 2013 après clôture
- de strike 25 \$
- portant sur 100 actions (implicite, c'est la quantité usuelle)

Date d'expiration ///

Le choix est limité pour les dates d'échéance, **il n'y en a en général qu'une seule par mois et c'est par défaut toujours le 3^e vendredi du mois**. Quand une option a une échéance MARS 2014, vous savez implicitement que son échéance intervient le 21 mars 2014 après la clôture de la bourse.

Certains sous-jacents très liquides et très connus (exemple : les actions Apple ou l'indice S&P500) ont des options disponibles à échéances hebdomadaires. Dans ce cas, les dates d'expiration seront chaque vendredi, après clôture.

Pour que ce soit très clair et très concret pour vous, je vais prendre l'exemple de ce qu'il se passe avec une option sur une action que vous connaissez peut-être déjà : Air Liquide.

Exemple d'un call ///

Nous sommes le **8 octobre 2012**, l'action **Air Liquide** vaut **96 €**.

À cette date, un Investisseur A (A comme acheteur d'option) achète à un Investisseur V (V comme vendeur d'option) un **Call AI NOV2012 94 C** pour **4 €**.

- Investisseur A paie une prime de 4 € par action soit $4 \times 100 = 400$ € ; investisseur V encaisse ces même 400 €.
- Investisseur A a le **droit d'acheter** 100 titres Air Liquide à 94 € par action **jusqu'à** l'expiration de novembre (3^e vendredi de novembre = 16/11/2012). En pratique, la décision intervient le jour de l'échéance.
- Si, le 16 novembre 2012, l'action AI vaut plus de 94 €, l'investisseur A décide d'exercer son droit d'acheter, et donc débourse 9 400 € pour acheter les 100 titres AI. L'investisseur V est obligé de lui vendre (s'il ne les a pas en portefeuille, il se retrouve court de 100 titres).

- Le prix d'achat réel de l'investisseur A est en fait 98 € par action (prix d'exercice de 94 € + 4 € de prime déboursée). Il faut donc que le cours de AI soit à plus de 98 € pour qu'investisseur A gagne de l'argent sur cette opération.
- Le prix de vente réel de l'investisseur V est 98 € (il a touché 4 € de prime, il n'est donc perdant que si AI est à plus de 98 €).

Exemple d'un put ///

Nous sommes toujours le **8 octobre 2012** avec **Air Liquide à 96 €**.

Investisseur A1 possède 100 titres Air Liquide en portefeuille et veut se protéger d'une baisse éventuelle tout en ne se privant pas du potentiel de hausse.

Il achète à un Investisseur V1 un Put AI 96 Nov 2012 P pour 3 €.

Investisseur A1 paie une prime de 3 € par action soit $3 \times 100 = 300$ €, Investisseur V1 encaisse 300 €. Investisseur A1 a le droit de vendre 100 titres Air Liquide à 96 € jusqu'à l'expiration de novembre.

En pratique, la décision intervient le jour de l'échéance de l'option. Investisseur A1 est protégé jusqu'au 16 novembre. Si, le 16 novembre, Air Liquide vaut davantage que 96 €, l'option expire sans valeur. Rien ne se passe : Investisseur V1 a gagné 300 € et Investisseur A1 a perdu 300 €.

Si, en revanche, Air Liquide vaut moins que 96 €, Investisseur A1 exerce son droit.

Son prix de vente réel est de 93 € seulement, puisqu'il a payé 3 € sa protection.

Investisseur V1 est obligé d'acheter 100 titres à 96 €, mais son prix de revient réel est de 93 € puisqu'il a touché 3 € de prime.

Les options utiles mais... accessibles ? ///

Les options ont un lien direct avec les besoins des différents acteurs économiques et ont donc été **standardisées** et **régulées sur les différentes plates-formes boursières**.

Beaucoup de types de sous-jacents sont « optionables » :

les **paires de devises** : EUR/USD, USD/JPY, etc.

les **matières premières agricoles** : blé, soja, coton, etc.

les **matières premières énergétiques** : pétrole, gaz, charbon, etc.

les **métaux industriels** : cuivre, fer, etc.

les **métaux précieux** : argent, or

les **actions** : L'Oréal, Apple, etc.

les **indices** : CAC40, S&P500, etc.

En pratique, pour vous, voici les types de sous-jacents optionables auxquels vous aurez accès :

- les indices du monde entier (S&P500, Nasdaq, CAC40, DAX, Nikkei, etc.),
- énormément d'actions aux États-Unis (terrain de jeu principal pour les options) : même les capitalisations petites à moyennes y sont optionables,
- les secteurs d'activité (distribution, énergie, biotechs, etc.) via les ETFs sectoriels,

- des zones géographiques données (Colombie, Afrique, Brésil, etc.) via des ETFs géographiques,
- les actions françaises à grosse capitalisation (toutes les actions du CAC40 et certaines grosses *mid-caps* comme Dassault Systèmes par exemple),
- les actions suisses à grosse capitalisation (toutes les actions du SMI...) comme les actions belges, allemandes, britanniques, etc.,
- quelques matières premières (pétrole, gaz, céréales) via des ETFs,
- les paires de devises principales via les *futures* (mais contrat portant sur de grosses quantités, souvent 100k).

Définitions importantes des paramètres d'options

La valeur temps et la valeur intrinsèque ///

Tout d'abord, de quoi est constituée la prime d'une option ?

$$\text{Prime d'une option} = \text{Valeur intrinsèque} + \text{Valeur temps}$$

Ok... mais que sont donc ces deux valeurs aux noms étranges ?

La valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque d'une option est la différence entre le prix du sous-jacent et le prix d'exercice (*strike*) de l'option.

Soit V la valeur du sous-jacent (variable, évoluant au gré des cotations)
Et P_c le prix d'exercice d'un call (fixe), P_p le prix d'exercice d'un put (fixe).

Dans le cas d'un call, la valeur intrinsèque est :

si $V > P_c$: Valeur intrinsèque = $V - P_c$

si $V \leq P_c$: Valeur intrinsèque = 0

Dans le cas d'un put, c'est :

si $V < P_p$: Valeur intrinsèque = $P_p - V$

si $V \geq P_p$: Valeur intrinsèque = 0

Elle ne peut pas être négative. **Toujours supérieure ou égale à 0.**

Oubliez la formule, c'est beaucoup plus simple en pratique. Reprenons notre exemple de call du chapitre précédent : le **Call AI NOV2012 94 C**, de prime 4 €.

Le 8 octobre, AI vaut 96 €. Avec ce call, on peut acheter AI **sous** sa valeur actuelle, la **valeur intrinsèque représente donc la différence entre le prix actuel et le prix auquel on peut acheter AI avec l'option**. Évidemment, la prime de l'option va inclure ce « rabais ».

La valeur *intrinsèque* du call est de $96 - 94 = 2$ €.

Ok... Mais la prime de l'option est supérieure, elle est de 4 €. Qu'est-ce que le reste?

Le reste représente la **valeur temps** de l'option.

La valeur temps

La valeur temps d'une option est la différence entre le prix de l'option et sa valeur intrinsèque. Elle représente la probabilité, que d'ici l'échéance, l'évolution du prix du sous-jacent entraîne un accroissement de la valeur intrinsèque.

C'est un peu comme le prix d'une prime d'assurance. Plus le contrat d'assurance dure longtemps et plus le risque d'accident est élevé (quelles que soient les aptitudes du conducteur, c'est juste statistique), plus la prime sera chère. Ici, plus l'échéance est éloignée et plus le prix du sous-jacent est susceptible de changement (publication de résultats pour une entreprise d'ici l'échéance par exemple), plus la valeur temps sera élevée.

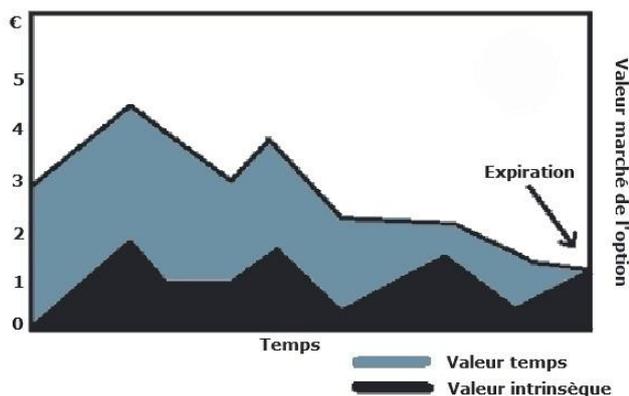
Je vais encore utiliser une autre image, car la définition de la valeur temps est très importante. Cela représente en quelque sorte la probabilité qu'à l'échéance, l'option soit exercée ou pas (donc que le prix de l'action vienne dans la zone proche du strike).

Exemple avec Air Liquide

Dans notre premier exemple sur le Call AI NOV2012 94 C, la valeur temps est de 2 € (4 € de prime – 2 € de valeur intrinsèque).

Dans notre deuxième exemple sur le Put AI NOV2012 96 P, le 8 octobre, la valeur intrinsèque est nulle, et la valeur temps de 3 €.

Tout au long de la vie de l'option, la valeur intrinsèque évolue en fonction du prix du sous-jacent Air Liquide (le strike lui étant fixe à 96), tandis que la valeur temps, elle, diminue petit à petit.



En fait, la valeur temps diminue d'une façon très particulière, non-linéaire, comme je vous le montrerai plus loin dans ce guide.

Les notions « dans la monnaie » et « hors de la monnaie » ///

Cela nous amène à une caractéristique importante d'une option : est-elle « dans la monnaie », « à la monnaie », « hors de la monnaie » ?

Cela revient à se demander si l'option a une valeur intrinsèque, ou si la totalité de la prime de l'option est de la valeur temps.

- Si la valeur intrinsèque existe, l'option est « dans la monnaie ».
- Si la valeur intrinsèque est nulle avec le prix du sous-jacent égal au prix d'exercice de l'option, l'option est « à la monnaie ».
- Si la valeur intrinsèque est nulle, avec le prix du sous-jacent différent du prix d'exercice, l'option est dite « hors de la monnaie ».

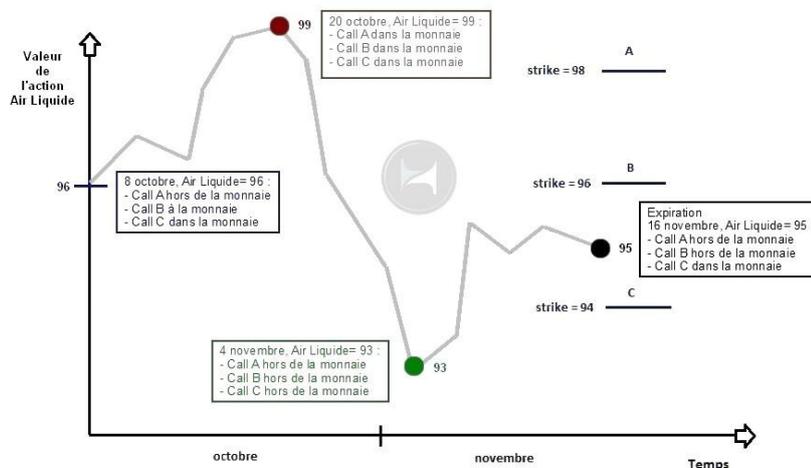
Étudions le cas de 3 calls avec Air Liquide :

- un call A : Call AI 98 Nov 2012
- un call B : Call AI 96 Nov 2012
- un call C : Call AI 94 Nov 2012

Le 8 octobre 2012, AI vaut 96 € :

- le call A est hors de la monnaie : son strike 98 est supérieur à 96, pas de valeur intrinsèque
- le call B est à la monnaie : strike = prix de l'action
- le call C est dans la monnaie : valeur intrinsèque de 2 €.

Ensuite, en fonction de l'évolution du prix de l'action AI, l'état de ces calls change. Cela est synthétisé sur le graphe ci-dessous.



Voilà, vous avez compris pour le cas d'un call. Pour un put, c'est juste l'inverse pour ce qui est de la position du prix de l'action par rapport au strike.

Un put sera hors de la monnaie si son strike est inférieur au prix de l'action.

Voici le résumé dans le tableau ci-dessous, mais ne vous prenez pas trop la tête dessus :

Goldcorp.	Put	Call
Strike < 96 €	Hors de la monnaie	Dans la monnaie
	Valeur intrinsèque = 0 Valeur temps > 0	Valeur intrinsèque > 0 Valeur temps > 0
Strike = 96 €	A la monnaie	A la monnaie
	Valeur intrinsèque = 0 Valeur temps > 0	Valeur intrinsèque = 0 Valeur temps > 0
Strike > 96 €	Dans la monnaie	Hors de la monnaie
	Valeur intrinsèque > 0 Valeur temps > 0	Valeur intrinsèque = 0 Valeur temps > 0

Ne vous inquiétez pas, pour l'instant, cela vous demande une certaine gymnastique intellectuelle pour visualiser correctement ceci : quelle option est hors de la monnaie ou dans la monnaie... ?

Mais bientôt, à force de voir des exemples et d'utiliser les options, ces notions deviendront aussi naturelles que de faire la différence entre Chewbacca et la princesse Leila. Au premier coup d'œil donc... ;-)

Principaux facteurs d'influence de la prime

En théorie, la prime d'une option est influencée par tous ces paramètres :

- **prix d'exercice de l'option**
- **volatilité du sous-jacent**
- **date d'échéance**
- **taux d'intérêt** (négligeable et intégré au prix de la prime si bien anticipé à l'avance)
- **dividendes** (négligeable et intégré au prix de la prime si bien connu à l'avance)

Je vais vous détailler les 3 premiers, qui sont les plus importants.

Le prix d'exercice de l'option (strike)

La position du prix d'exercice (*strike*) de l'option par rapport au prix du sous-jacent impacte bien évidemment directement la prime.

- La valeur intrinsèque dépend en effet directement de la position relative entre le sous-jacent et le strike.
- La position du sous-jacent influence la valeur intrinsèque, mais aussi la valeur temps. C'est logique : plus le prix d'exercice de l'option est proche du sous-jacent, plus la probabilité de l'exercice de l'option à l'échéance est grande, donc plus la valeur temps est élevée (je vous rappelle que la valeur temps peut être vue comme une sorte de mesure de la probabilité d'exercice de l'option).

Pour que vous compreniez bien ceci, je vais prendre l'exemple d'une option qui a uniquement de la valeur temps, et pas de valeur intrinsèque. Une option que l'on dit « hors de la monnaie » donc.

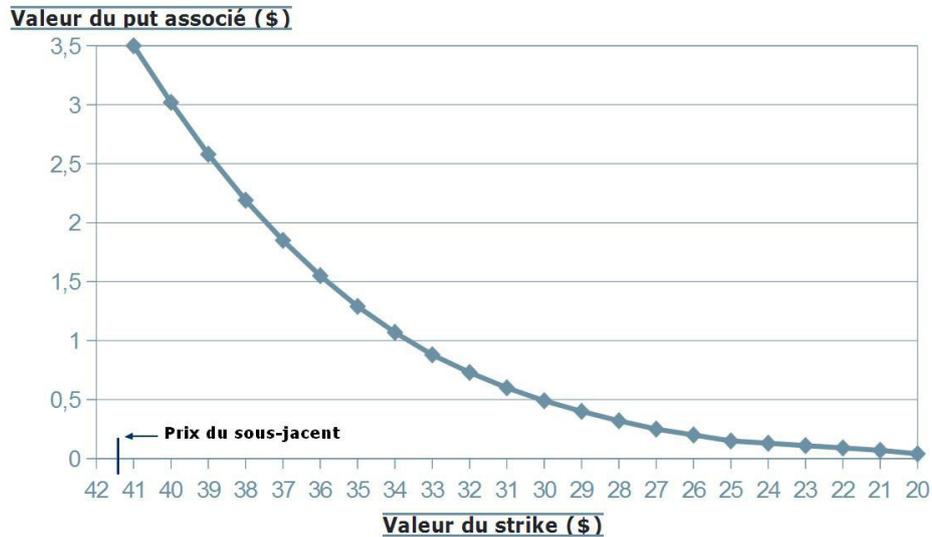
Exemple d'une action du marché US, une compagnie minière aurifère : **GoldCorp.**

Goldcorp.		
Date	24/11/12	147 jours restants
Expiration	24/11/12	
Prix de l'action	41.36 USD	

Le 24 novembre 2012, l'action cote 41,36 \$. Considérons toutes les options puts d'échéance avril 2013 (20 avril 2013 donc) hors de la monnaie (constituées uniquement de valeur temps donc).

Voici à quoi ressemble l'évolution de la prime des options en fonction de leur prix d'exercice (tous les prix d'exercice entre 41 \$ et 20 \$).

Prix d'un put en fonction du prix de son strike



Comme vous le voyez, la valeur temps est maximale avec un put à la monnaie (strike de 41 \$). Puis elle diminue plus le strike s'éloigne du prix du sous-jacent, mais de façon non linéaire (ce n'est pas une droite).

La volatilité du sous-jacent

La volatilité est une mesure des fluctuations du sous-jacent pour une période donnée.

Elle influence énormément les options. À tel point qu'on dit parfois que lorsqu'on achète une option, on « achète de la volatilité », et lorsqu'on vend une option on « vend de la volatilité ».

Un graphique valant mieux qu'une formule mathématique, voici la différence visuelle entre une volatilité forte et une volatilité faible :



Petite subtilité : pour les options, il faut distinguer **2 types de volatilité** :

- La **Volatilité Historique** (Historical Volatility = HV), qui mesure les variations, les fluctuations erratiques d'une action ou tout autre sous-jacent telles qu'elles l'ont été dans le passé.
- La **Volatilité Implicite** (Implied Volatility = IV), qui mesure les variations, les fluctuations erratiques d'une action ou tout autre sous-jacent telles qu'elles sont anticipées dans le futur.

Cette dernière est estimée en fonction de la volatilité historique, et d'autres paramètres comme les événements concernant le sous-jacent ou la nervosité des marchés.

La volatilité qui influence le prix d'une option est la volatilité implicite. C'est normal : plus les fluctuations anticipées du sous-jacent sont fortes, plus le sous-jacent a un potentiel important de variation en un délai court, plus la probabilité que le prix du sous-jacent soit dans la zone du *strike* à l'échéance est élevée, et donc plus le prix de la prime de l'option est élevé.

C'est notamment le cas lorsqu'une publication des résultats de l'entreprise est prévue avant l'échéance de l'option : incertitudes et tempête potentielle en vue ! Donc vous payez plus cher votre assurance si vous achetez une option...

Il n'y a pas de formule pour déterminer la volatilité implicite. Elle est estimée par les acteurs financiers en fonction du contexte de marché, des événements à venir, etc.

Tous les autres paramètres étant égaux par ailleurs, voici l'influence de la volatilité implicite sur la prime d'options à la monnaie.

Cours du titre	100 \$	100 \$	100 \$
Prix d'exercice = strike	100 \$	100 \$	100 \$
Expiration	90 jours	90 jours	90 jours
Taux d'intérêt	2 %	2 %	2 %
Dividendes	0 %	0 %	0 %
Volatilité implicite	30 %	50 %	100 %
Cours du call	6,12 \$	10,02 \$	19,64 \$
Cours du put	5,67 \$	9,57 \$	19,20 \$

La volatilité implicite est l'un des paramètres les plus importants à prendre en compte dans l'évaluation d'une option !

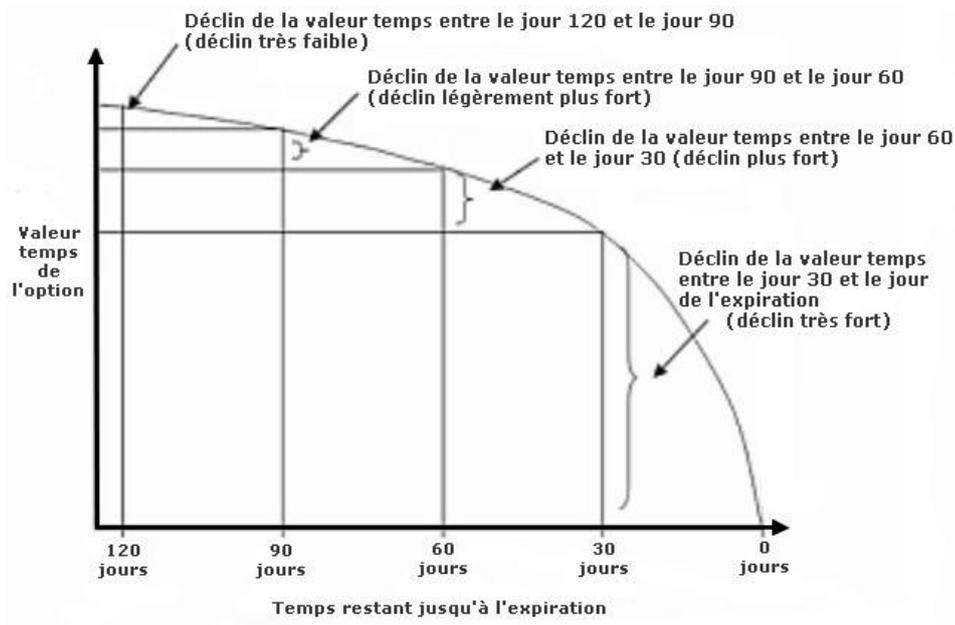
Elle est fonction de la psychologie des acteurs financiers. Par exemple, elle augmente beaucoup lors d'une crise (sur le CAC40 lors de la crise grecque...), lors d'une situation géopolitique tendue, ou lors de grandes décisions imminentes (conférence de presse des banques centrales, etc.)

Le nombre de jours restant jusqu'à l'expiration

La diminution de la valeur temps n'est pas linéaire en fonction du temps : ce n'est pas une droite ! Je vous rappelle que la valeur temps diminue inexorablement au cours de la vie de l'option. Mais, quand on est loin de l'échéance, la valeur temps diminue peu. Par contre, quand on se rapproche de la date d'expiration, la diminution de la valeur temps accélère.

Là encore, cela ouvrira plein de potentiels pour nos futures stratégies sur options...

Mais pour l'instant, je vous laisse méditer sur ce graphe :



Les 4 opérations de base possibles avec les options

Maintenant que je vous ai parlé du B.A.ba des options, je vais vous décrire les différentes transactions de base et leurs conséquences pour votre portefeuille.

Vous allez entrer dans un monde à multiples dimensions avec les options. Il ne s'agit plus de simplement acheter ou vendre une action, un indice, un ETF.

Il y a tellement de possibilités de dates d'échéance, de strikes, de combinaison d'options entre elles, de combinaison de sous-jacents + d'options... Impossible de décrire toutes les stratégies ici.

Pour l'instant, le but de ce chapitre est de vous expliquer les 4 possibilités de trades les plus simples :

- acheter un call à nu (« à nu » signifie « sans posséder déjà le sous-jacent »)
- vendre un call à nu
- acheter un put à nu
- vendre un put à nu

Nous allons voir ce que chacune de ces transactions signifie. Bien entendu, à ce stade, il y a déjà une multitude de possibilités dans le choix des prix d'exercice (strike) et des dates d'expiration... (les fameux paramètres...).

Le but n'est pas dans ce chapitre de vous montrer les paramètres les plus judicieux (cela est l'objet de mes différentes formations en fait, et elles sont très abordables).

Ici, je vais juste prendre des paramètres basiques afin d'illustrer ces 4 transactions simples sur options dans une optique pédagogique.

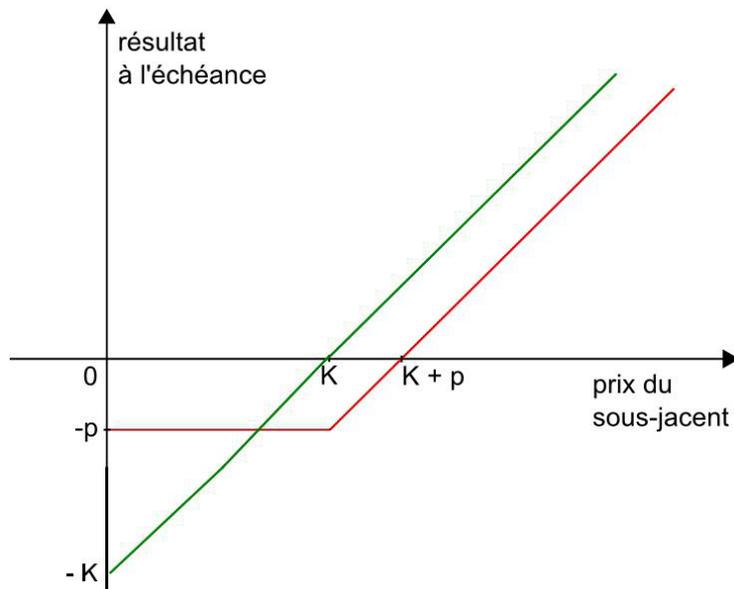
J'insiste sur ce sujet des « bons paramètres » : dans l'univers des options, il faut distinguer d'une part ce qu'il est possible de faire (c'est-à-dire énormément de choses), et d'autre part les quelques stratégies qui fonctionnent, qui vous sont utiles, et qui utilisent les bons paramètres.

Achat d'un call à nu

Mais revenons à notre explication des opérations de base et commençons par la transaction qui va certainement vous paraître la plus naturelle : acheter une option call.

C'est la transaction la plus proche de ce que vous faites habituellement quand vous achetez une action. Car, quand vous achetez un call sur une action, cela signifie que **vous pariez sur la hausse de cette action**.

En effet, voici le profil gains / pertes de l'achat d'un call (courbe rouge) et d'un achat d'action classique (courbe verte).



- K est le prix d'exercice du call. Par souci de simplicité, je suppose que c'est également le niveau d'achat de l'action dans le cas d'un achat en direct (courbe verte).
- p représente la prime de l'option.

Dans le cas de l'achat de l'action en direct (courbe verte), c'est très simple : vous gagnez de l'argent si l'action grimpe et devient supérieure à K (prix d'achat), et vous en perdez si elle baisse ($<K$).

Si vous achetez le call de prime p , il faut que le cours de l'action soit supérieur au prix d'exercice K additionné de la prime p pour que le résultat de la transaction soit dans le vert à l'échéance de l'option. Vous avez en effet déboursé la prime p pour avoir le droit d'acheter l'action au prix K .

Par contre, votre perte ne peut être supérieure à p (cela est matérialisé par le trait horizontal rouge au niveau « $-p$ »).

En résumé, dans le cas de l'achat d'action, nous avons :

- une perte maximale potentielle connue à l'avance, et importante (elle est de valeur K , si le titre tombe à zéro),
- un gain maximal potentiel illimité.

Dans le cas de l'achat de call :

- la perte maximale potentielle est connue et limitée (de valeur de la prime p),
- le gain maximal potentiel est illimité.

L'achat d'un call à nu peut être très pratique dans les cas suivants :

- vous ne souhaitez pas **mettre de stop** (et ainsi éviter de vous faire piéger par « la chasse aux stops » fréquente sur les marchés) mais avoir tout de même une **perte maximale connue et quantifiable** (indispensable pour un bon *money management*) qui est alors la prime du call ;
- vous souhaitez « contrôler » un certain nombre d'actions et profiter de leur hausse, tout en **déboursant moins d'argent qu'avec leur achat en direct** : vous ne payez en effet que la prime.

Pour savoir comment spéculer avec les options de manière optimale, consultez Investir malin avec les options (vous apprendrez à acheter les options avec les bons paramètres, et d'autres stratégies).

Exemple concret d'achat de call sur Saint Gobain

Imaginons que vous êtes haussier sur l'action Saint-Gobain (FR0000125007, ticker : SGO) qui vaut 41,96 € le 19 mai 2015.

Plutôt que de déboursier 4 196 € pour l'achat de 100 actions SGO, vous pouvez acheter le call SGO JUL2015 40 C :

- son prix d'exercice (K) est de 40 €,
- sa date d'expiration est le vendredi 17 juillet après clôture,
- sa prime p vaut 2,50 € (comme le multiple est de 100, vous payerez une prime totale de 250 €) ;

Pour 250 €, vous pouvez donc contrôler 100 actions SGO jusqu'au 17 juillet et miser sur leur hausse. Comme illustré sur le graphique page suivante, votre seuil de rentabilité sera de 42,50 € ($K + p$).

Il faut en effet que le cours de l'action dépasse le prix du strike additionné de la prime pour que vous commenciez à gagner de l'argent. Ici, ce seuil est légèrement supérieur au cours de l'action actuel (41,96 €), car vous payez le fait de contrôler 100 actions pour pas cher (250 €) pendant une période de 2 mois.

Rappelez-vous (reportez-vous au cours théorique un peu plus haut si besoin), cette différence constitue la **valeur temps de l'option**. Cette valeur temps vaut donc ici $42,5 - 41,96 = 0,54$ €.



Vous disposez de 2 mois pour que votre scénario de hausse se réalise, et vous pourrez bien entendu revendre votre option en tout temps jusqu'au 17 juillet.

Si, par exemple, dans un mois, SGO vaut 45 €, vous pourrez alors revendre votre option avec bénéfice. Elle vaudra dans ce cas un peu plus de 5 € (5 € de valeur intrinsèque, et quelques dizaines de centimes de valeur temps, qui aura logiquement diminué par rapport aux 0,54 € du début pendant cet intervalle d'un mois).

Vous réaliserez ainsi plus de 100 % de plus-value (vous avez revendu plus de 500 € une prime qui vous a coûté 250 € au départ), **alors que l'action n'a progressé que de 7,2 %...**

Un autre intérêt de cette opération d'achat de call réside dans le fait qu'**un stop est inutile**. Votre perte maximale est de 250 € seulement. Si vous vouliez avoir ce même niveau de perte maximale avec la détention des 100 actions en direct, il faudrait que vous mettiez un stop à 39,50 €. Cela aurait de plus beaucoup de sens car ce stop est situé sous le support graphique des 40 €.

Mais placer un stop peut présenter un inconvénient.

Que se passe-t-il en effet si une chasse aux stops (sous le niveau des 40 €) se met en place et que le cours de SGO passe furtivement, par exemple, à 39,30 €, avant de reprendre sa hausse... ?

Avec l'achat d'actions en direct, vous êtes sorti de la position, en pertes, et ne pouvez plus profiter de la hausse.

Avec l'achat de ce call, vous êtes toujours dedans... pas besoin de stop, tout en ne pouvant pas perdre plus que la prime. Si le cours de SGO s'effondre, par exemple à 33 €, votre option ne vaut plus rien à l'échéance, mais vous ne perdez que les 250 € de prime...

L'achat de ce call vous **protège d'une forte baisse du marché comme un stop, mais sans les inconvénients d'un stop** (fausse cassure d'un support).

Cependant, les paramètres de ce call ne sont pas les meilleurs et sont uniquement à but illustratif. Pour aller plus loin, vous découvrirez les bons paramètres que nous allons utiliser en pratique dans notre service en lisant nos alertes.

Vente d'un call à nu

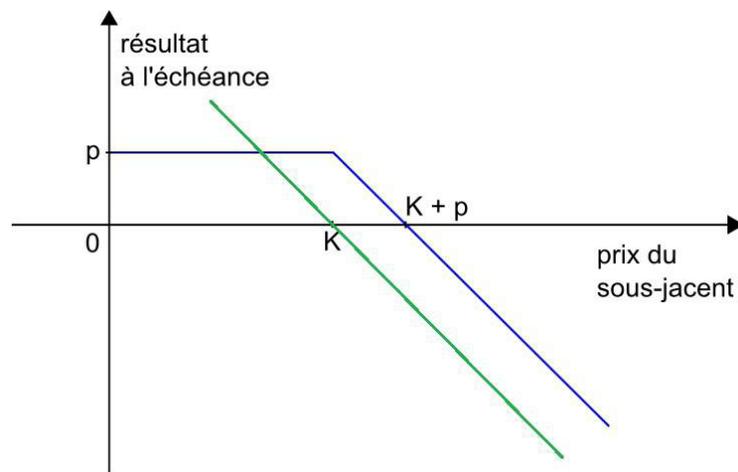
Parlons à présent de l'opération inverse : **la vente d'un call à nu, et ce que cela signifie.**

Si vous vendez un call sur une action, cela signifie que vous avez une vision baissière, neutre, voire légèrement haussière sur l'action.

Vous pariez sur « là où l'action ne va pas monter », plutôt que sur là où elle va aller.

C'est un pari globalement baissier, mais très différent tout de même de la vente à découvert (autre type de pari baissier).

Voici le profil gains / pertes de la vente d'un call (courbe bleue) et de la vente à découvert classique sur une action (courbe verte).



- K est le prix d'exercice du call. Par souci de simplicité, je suppose que c'est également le niveau de vente de l'action dans le cas de la vente à découvert (courbe verte).
- p représente la prime de l'option.

Dans le cas de la vente à découvert de l'action (courbe verte), c'est très simple : vous gagnez de l'argent si l'action descend et devient inférieure à K (niveau de vente), et vous en perdez si elle grimpe ($>K$).

Si vous vendez le call de prime p , vous touchez la prime p , et vous pensez que le cours de l'action ne va pas aller au-dessus de $K + p$. Il faut donc que le cours de l'action soit supérieur au prix d'exercice K additionné de la prime p pour que le résultat de la transaction soit négatif pour vous à l'échéance de l'option.

Si l'action chute ou stagne, en bref qu'elle se maintient sous K , votre gain ne peut être supérieur à p (cela est matérialisé par le trait horizontal bleu au niveau « p »).

En résumé, dans le cas de la vente d'action à découvert :

- la perte maximale potentielle est illimitée,
- le gain maximal potentiel est connue et important (de valeur K si le titre tombe à zéro).

Dans le cas de la vente de call :

- la perte maximale potentielle est illimitée,
- le gain maximal potentiel est connu et limité à la valeur de la prime p.

La transaction de vente de call est à utiliser avec beaucoup de prudence... Mais elle est utile dans le cadre d'une stratégie sur options telle que la location d'actions.

Exemple concret de vente de call sur Renault

Vous pensez que Renault (FR0000131906), qui vaut 96,60 € le 19 mai 2015 et a effectué un beau *rally* haussier depuis le début de l'année, ne va pas aller au-dessus de 100 € d'ici le mois prochain.

Pour essayer de profiter de ce scénario, vous pouvez vendre le call RNO JUN2015 100C :

- son prix d'exercice (K) est de 100 €,
- sa date d'expiration est le vendredi 19 juin après clôture,
- sa prime p vaut 1,60 € (comme le multiple est de 100, la prime totale vaut 160 €).

Vous touchez donc 160 €, et si, le 19 juin au soir, RNO est en dessous du strike 100 €, le call expirera sans valeur, et vous gardez les 160 €.

Dans le cas contraire ($RNO > 100$ €), le propriétaire du call va l'exercer et vous serez obligé de vendre les 100 titres à 100 €. En fait, votre prix de vente réel sera de 101,60 €, étant donné que vous avez touché les 1,60 € de prime. Vous vous retrouverez alors « court » de 100 actions RNO.

Voici ci-dessous un graphique pour visualiser ceci.



Pour toucher la prime, vous avez une marge de 3,52 % (c'est la hausse que RNO doit faire en un mois pour atteindre les 100 €).

Mais votre « seuil de non-rentabilité » est atteint si RNO monte de 5,17 %, jusqu'à 101,60 €. Cela vous laisse donc un peu de marge supplémentaire avant de perdre de l'argent...

J'attire votre attention sur 2 points :

- Les options (et plus particulièrement les transactions de vente d'options) permettent de gagner de l'argent en pariant sur **là où le marché ne va pas aller**. Cela peut être très pratique, car il n'est pas possible de le faire par un autre biais, et il est plus facile de prédire là où le marché ne va pas aller plutôt que là où il va aller.
- Il faut faire extrêmement **attention aux paramètres** pour ne pas vous retrouver en situation délicate. Il faut absolument suivre une formation pour utiliser ce genre de technique et ses dérivés car il y a plein de détails et de fortes restrictions à prendre en compte. [Cliquez ici](#) pour connaître tous les secrets pour vendre des options correctement et sans stress.

Lire également [cet article intéressant](#) sur les probabilités dans le trading.

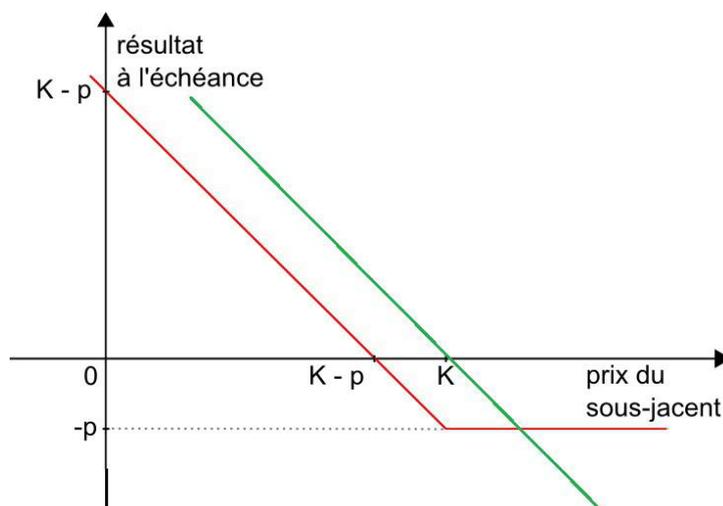
Vendre à découvert ou acheter un put ? ///

Si vous avez une vision baissière sur un actif, vous pouvez :

- vendre celui-ci à découvert, s'il est « vodable », c'est-à-dire que le régulateur de marché autorise la vente à découvert (VAD) sur ce titre ;
- acheter un put sur cet actif si celui-ci est « optionable », c'est-à-dire si l'opérateur de marché (comme le NYSE) a créé un marché des options pour ce titre ;
- vendre un call sur ce titre, comme nous l'avons vu dans le dernier chapitre.

Je vais vous montrer ci-dessous les avantages d'utiliser l'achat de put pour profiter d'un scénario baissier. **Car quelle différence y a-t-il entre vendre un titre à découvert et acheter un put ?**

Voici le profil gains/pertes de l'achat d'un put (courbe rouge) et d'une vente à découvert d'action (courbe verte):



- K est le prix d'exercice du put. Par souci de simplicité, je suppose que c'est également le niveau de vente à découvert de l'action (courbe verte).
- p représente la prime de l'option put.

Dans le cas de la vente à découvert (courbe verte), c'est très simple : vous gagnez de l'argent si l'action descend et devient inférieure à K (niveau d'entrée), et vous en perdez si elle monte ($>K$).

Si vous achetez le put de prime p (courbe rouge), il faut que le cours de l'action soit inférieur au prix d'exercice K diminué de la prime p pour que le résultat de la transaction soit dans le vert à l'échéance de l'option. Vous avez en effet déboursé la prime p pour avoir le droit de vendre l'action au prix K , et votre prix de vente « réel », tout compris, sera $K-p$.

Par contre, si l'action monte, votre perte ne peut être supérieure à p (cela est matérialisé par le trait horizontal rouge au niveau « p »).

En résumé, dans le cas de la vente à découvert, nous avons :

- une perte maximale potentielle illimitée (il n'y a pas de limite théorique à la hausse d'une action) ;
- un gain maximal potentiel limité mais important : ce gain sera de valeur K si le titre tombe à zéro.

Dans le cas de l'achat de put :

- la perte maximale potentielle est connue et limitée (de valeur de la prime p) ;
- le gain maximal potentiel est limité à $K-p$ si le titre tombe à zéro (il faut en effet enlever de votre gain le coût de la prime p de l'option que vous avez payée).

L'achat d'un put à nu présente les avantages suivants par rapport à une vente à découvert classique :

- vous n'avez pas besoin de mettre de stop (cela évite ainsi de vous faire piéger par « la chasse aux stops » fréquente sur les marchés) mais vous avez tout de même une **perte maximale connue et quantifiable** (indispensable pour un bon *money management*) qui est le prix de la prime ;
- vous pouvez parier à la baisse sur un grand nombre d'actions (ce nombre est multiple de 100 avec les options), tout en **étant exposé à une fraction de ce que vous le seriez avec une vente à découvert** : vous n'êtes exposé qu'à hauteur de la prime. Ce que j'entends par exposition ici, c'est l'utilisation de la « marge » que vous avez à disposition sur votre portefeuille et qui limite le nombre possible de vos transactions.

Acheter une option (en l'occurrence un put ici) vous permet d'optimiser l'allocation d'actifs de votre portefeuille grâce à un fort effet de levier qui est tout de même de risque limité (au montant de la prime). [Pour en savoir plus...](#)

Acheter un put adéquat peut aussi vous permettre de [vous protéger de la baisse](#) d'un actif que vous possédez, ou de votre portefeuille dans son ensemble.

Exemple d'achat d'un put : parier sur la baisse d'Amazon

Imaginons (purement pour l'exemple, cas non réel) que vous êtes baissier sur Amazon (AMZN : Nasdaq) qui vaut 424,36 \$ le 20 mai 2015. Vous vous dites que d'ici 3 mois, le titre va forcément consolider, car le PER prévisionnel sur 2016 de 165 est trop élevé.

Vous pouvez par exemple acheter le put suivant :
AMZN AUG2015 420 P

- son prix d'exercice (K) est de 420 \$;
- sa date d'expiration est le vendredi 21 août après clôture ;
- sa prime p vaut 21,50 \$ (comme le multiple est de 100, la prime totale payée vaut 2 150 \$).

Pour 2 150 \$, vous pouvez donc miser sur la baisse de 100 actions AMZN jusqu'au 21 août.

Comme illustré sur le graphique ci-dessous, votre seuil de rentabilité sera à 398,50 \$ (K-p).



Il faut en effet que le cours de l'action baisse sous le prix du strike diminué de la prime pour que vous commenciez à gagner de l'argent. Ici, la prime est constituée uniquement de valeur temps (le put est légèrement hors de la monnaie).

Le même avantage que sur l'achat de call s'applique concernant le stop. Votre perte maximale est de 2 150 \$ et vous ne pouvez pas vous faire sortir de la position accidentellement par une « chasse aux stops » ou un excès haussier à court terme par exemple, comme ceci pourrait être le cas avec un stop sur une vente à découvert classique.

Vous disposez de 3 mois pour que votre scénario de baisse se réalise, et vous pourrez bien entendu revendre votre option en tout temps jusqu'au 21 août.

Si par exemple, dans 2 mois, AMZN a bien consolidé jusque 380 \$, vous pourrez alors revendre votre option avec bénéfice. Elle vaudra dans ce cas un peu plus de 4 000 \$ (40 \$ x 100) et vous aurez presque doublé votre mise de départ de 2 150 \$.

En comparaison, si vous aviez vendu à découvert 100 actions AMZN ce 20 mai 2015 à 424,36 \$, vous auriez eu une exposition de 42436 \$, ce qui aurait consommé une marge importante sur votre portefeuille. L'achat d'un put vous permet ici de « consommer » moins de capital en quelque sorte...

Ceci n'est qu'un exemple illustratif d'achat de put, pour que vous saisissiez le principe du pari à la baisse via ce biais. Mais les paramètres ne sont pas adéquats ici. Nous utiliserons des paramètres optimisés dans nos alertes.

Protection à 100 % contre une chute de la bourse

Autre scénario : Vous pourriez aussi être positionné sur l'action Amazon directement (= détenir des actions AMZN) et vouloir vous protéger contre une chute de celle-ci, à l'approche de la publication des résultats par exemple.

Dans ce cas, un achat de put permet d'éviter les grands inconvénients suivants du stop :

- fausse cassure de support qui nous sort parfois de la position au plus mauvais moment,
- un stop ne protège pas contre les gaps (trous de cotation) qui peuvent intervenir lors d'événements géopolitiques graves ou d'annonces catastrophiques en période de fermeture des marchés,
- un stop est difficile à placer : compromis entre laisser la position respirer et éviter une baisse trop importante.

Si vous placez un stop à 10 % sous le prix actuel d'une action, cela veut dire que si ça tourne mal, vous perdez 10 % (ça paraît extrêmement logique, mais il est bon de le rappeler). Avec un achat de put (avec les bons paramètres), ce n'est pas le cas ! Vous êtes protégé dès le début et ne pouvez même pas perdre 10 %. La protection est béton.

Que ce soit pour protéger une position en particulier ou protéger l'ensemble de votre portefeuille, je vous explique comment faire dans ce cours sur la protection via les puts.

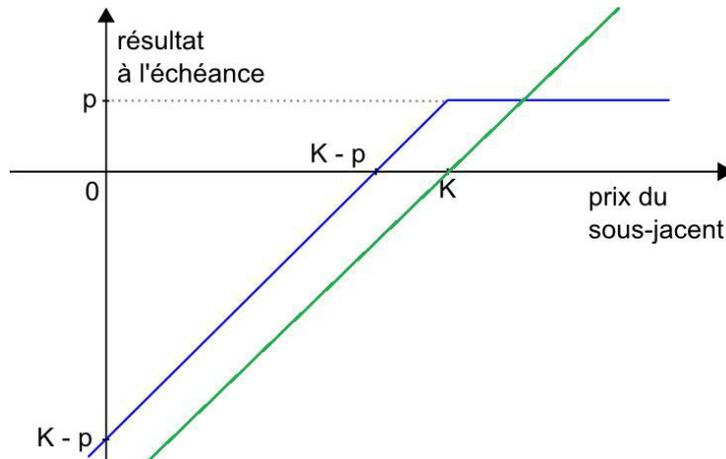
Vente de put ///

Souvenez-vous, quand vous vendez un call, vous pariez sur un niveau au-dessus duquel une action ne montera pas...

En vendant un put, vous faites le pari suivant : l'actif ne descendra pas en-dessous d'un certain seuil. Cela signifie que vous avez une vision haussière, neutre, voire légèrement baissière sur l'action. **Vous pariez sur là où l'action ne va pas descendre**, plutôt que sur là où elle va aller.

C'est un pari globalement haussier, mais très différent tout de même d'un achat classique d'actions.

Voici le profil gains / pertes de la vente d'un put (courbe bleue) et de l'achat classique d'une action (courbe verte) :



- K est le prix d'exercice du put. Par souci de simplicité, je suppose que c'est également le niveau d'achat de l'action dans le cas de l'achat en direct (courbe verte).
- p représente la prime de l'option put.

Dans le cas de l'achat de l'action (courbe verte), c'est très simple : vous gagnez de l'argent si l'action monte et devient supérieure à K (prix d'achat) ; et vous en perdez si elle descend ($<K$).

Si vous vendez le put de prime p , vous touchez la prime p , et vous pensez que le cours de l'action ne va pas aller en dessous de $K - p$. Il faut donc que le cours de l'action reste supérieur au prix d'exercice K diminué de la prime p pour que le résultat de la transaction soit positif à l'échéance de l'option.

Si l'action reste au-dessus de K , votre gain ne peut être supérieur à p (cela est matérialisé par le trait horizontal bleu au niveau « p »).

En résumé, dans le cas de l'achat d'action :

- la perte maximale potentielle est limitée et importante (de valeur K si le titre tombe à zéro)
- le gain maximal potentiel est illimité.

Dans le cas de la vente de put :

- la perte maximale potentielle est limitée mais importante (de valeur $K - p$ si le titre tombe à zéro)
- le gain maximal potentiel est connu et limité à la valeur de la prime p .

Mais il y a une stratégie très intéressante que vous pouvez mettre en place et dont je vous avais déjà parlé : vous pouvez utiliser la vente de put pour essayer d'acheter une action moins cher que le prix du marché.

Exemple de vente de put sur le GOLD

À la date du 20 mai 2015, l'once d'or cote 1210 \$. Elle évolue horizontalement et sans tendance depuis 3 mois, et vous pensez que le GOLD **ne va pas aller en dessous du support à 1 180 \$** d'ici le mois prochain. Et s'il est en dessous dans un mois, vous êtes prêt à l'acheter à ce prix.

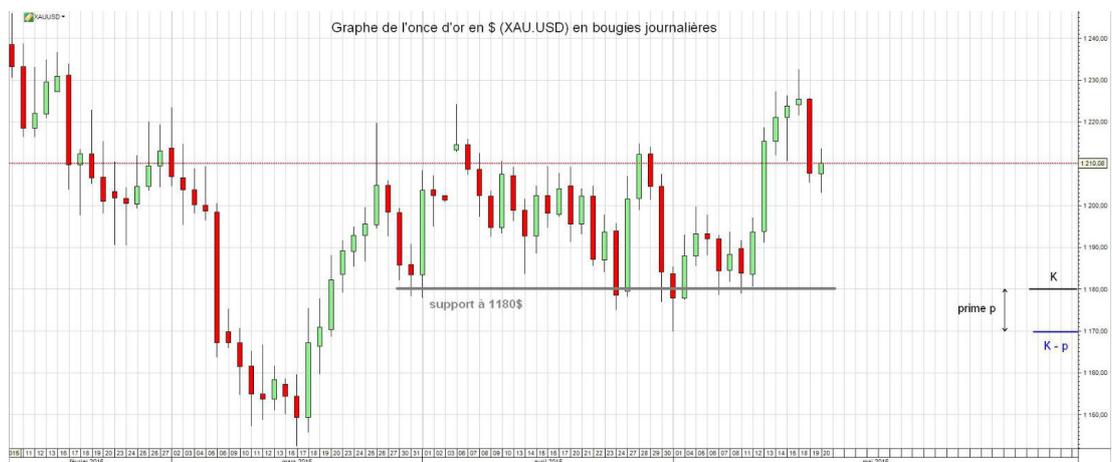
Pour mettre en place cette stratégie, vous pouvez vendre le put suivant :
XAU JUN2015 1 180 P

- son prix d'exercice (K) est de 1 180 \$,
- sa date d'expiration est le vendredi 19 juin après clôture,
- sa prime p vaut 10 \$ (le multiple pour XAU.USD est de 10, la prime totale vaut 100 \$).

Vous touchez 100 \$ et, si le 19 juin au soir, XAU.USD est au-dessus du strike 1 180 \$, le put expirera sans valeur, et vous gardez les 100 \$.

Dans le cas contraire ($XAU.USD < 1\ 180\ \$$), le propriétaire du put va l'exercer et vous serez obligé d'acheter les 10 onces à 1 180 \$ (K). En fait, votre prix d'achat réel sera de 1 170 \$ (K-p), étant donné que vous avez touché les 10 \$ de prime.

Voici ci-dessous un graphique pour visualiser ceci.



Pour toucher la prime, vous avez une marge de 2,5 % (c'est la baisse que l'or doit faire en un mois pour chuter à 1 180 \$).

Mais votre « seuil de non-rentabilité » est atteint si l'or chute de 3,3 %, jusqu'à 1 170 \$. Cela vous laisse donc un peu de marge supplémentaire avant de perdre éventuellement de l'argent si l'or descend trop...

Conclusion

Voilà, nous avons terminé ce tour d'horizon du monde des options. J'ai voulu ce guide à la fois simple, mais tout de même exhaustif, et surtout concret avec des exemples.

J'espère que vous avez appris beaucoup de choses et que le fonctionnement de ces outils très intéressants que sont les options vous est désormais plus clair.

Vous avez désormais toutes les cartes en main pour appliquer nos recommandations.

Je vous souhaite beaucoup de gains et de sérénité avec les options.

Rendement vôtre,

Gaël Deballe

PS : pour aller plus loin dans le monde des options et lire quelques articles pédagogiques, vous pouvez me rendre visite sur zen-option.com.

© 2019 Publications Agora France – Reproduction même partielle uniquement avec l'accord de la société éditrice.

Directeur de la publication : Olivier Cros – Rédacteur : Gaël Deballe – Maquette : Stephan Nave.

Nos bureaux sont situés : 116 bis, avenue des Champs-Élysées – CS 80056 – 75008 Paris – RCS Paris 399 671 809 – APE 5813Z

Service Clients : service-clients@publications-agera.fr

Hébergeur : Amazon Web Services, Inc. - Siège social : P.O. Box 81226 Seattle, WA 98108-1226 – <http://aws.amazon.com>

Publications Agora France adhère à FIDEO, association d'autodiscipline ayant pour but de favoriser la transparence dans l'information financière. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site www.fideo-france.org. Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et de diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site http://publications-agera.fr/recommandations_financieres.

Publications Agora France est une filiale de Agora Holdings France. Publications Agora France est une société à responsabilité limitée de presse au capital de 42 944,88 euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 399 671 809, dont le siège est au 116 bis avenue des Champs-Élysées – CS 80056 – 75008 Paris. Numéro de TVA intracommunautaire FR 88399671809.

MISE EN GARDE

Nous portons le plus grand soin à la rédaction de nos articles et nos recommandations sont soigneusement vérifiées, mais nous ne sommes pas responsables des erreurs ou oublis que vous trouveriez dans cette publication. Attention : n'investissez jamais plus que vos moyens ne vous le permettent. La valeur de tout investissement et des revenus qui en découlent peut monter aussi bien que descendre. Nous conseillons à nos lecteurs de consulter, avant d'investir, un courtier ou conseiller financier indépendant agréé.

Les informations contenues dans ce Rapport sont uniquement données à titre informatif. Le lecteur reconnaît et accepte que toute utilisation des informations le constituant, de même que toute décision relative à une éventuelle opération d'achat ou de vente de valeurs qu'il prendrait suite à ce Rapport, sont sous sa responsabilité exclusive. Les informations données et les opinions formulées sont, par nature, génériques. Ils ne tiennent pas compte de votre situation personnelle et ne constituent en aucune façon des recommandations personnalisées en vue de la réalisation de transactions. De ce fait, la responsabilité de Publications Agora France et de ses rédacteurs ne pourra en aucun cas être engagée en cas d'investissement inopportun.