



LiffeSM

NYSE Euronext

Les options :
mode d'emploi

Euronext se rapporte à Euronext NV et toute autre filiale à au moins 50% d'Euronext NV et les références à Euronext contenues dans cette publication comprennent toute société du groupe tel que l'impose le contexte. Euronext fait partie du groupe NYSE Euronext. Liffe est le nom commercial qui se rapporte aux opérations dérivées d'Euronext, comprenant les marchés dérivés d'Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres, et Paris.

Tous les droits de propriété et intérêts afférant à cette publication appartiennent à Euronext et tout autre droit comprenant, sans limitation, brevet, dessin et modèle, droit d'auteur, marque de fabrique et de service, se rapportant à cette publication appartiennent également à Euronext. LIFFE CONNECT® est une marque enregistrée appartenant à LIFFE Administration and Management qui est enregistrée en Australie, à Hong Kong, Singapour, aux Etats-Unis, au Japon, au Royaume-Uni et en tant que marque communautaire. Aucune partie de cette publication ne saurait être redistribuée ou reproduite sous aucune forme ou par aucun moyen que ce soit, ou utilisée pour faire des œuvres dérivées (telles que traduction, transformation ou adaptation) sans l'accord préalable écrit d'Euronext.

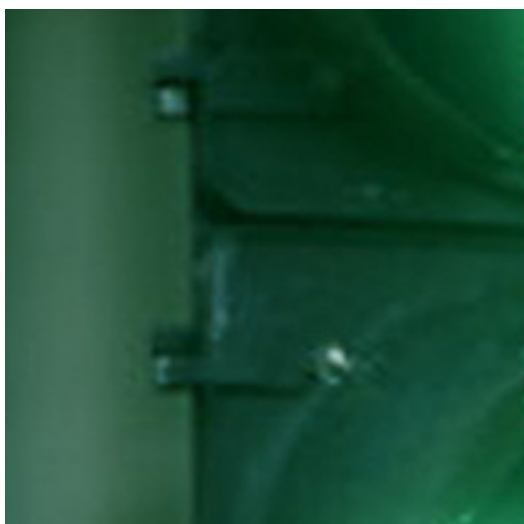
Euronext n'est pas responsable (à l'exception de ce qui est requis par la loi) pour ce qui est de l'utilisation des informations contenues ici, quelles que soient les circonstances dans lesquelles elles soient intervenues, qu'elles se rapportent au marché ou autrement. Euronext ou ses agents ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions contenues dans cette publication. Cette publication est à titre d'information et ne constitue ni une offre, sollicitation ou recommandation d'achat ou de vente de placements ou d'engagement dans toute autre transaction. Les informations, descriptions, exemples et calculs contenus dans cette publication sont donnés à titre d'information et ne peuvent être considérés comme formels et catégoriques.

Il est conseillé aux personnes souhaitant échanger des produits sur Liffe, ou de les offrir à la vente aux tiers, de vérifier au préalable leur position juridique et réglementaire dans les juridictions concernées ainsi que les risques associés à ses produits. Il est conseillé aux éventuels utilisateurs de contrats Liffe de prendre connaissance de l'ensemble des spécificités relatives au produit concerné et de toute information afférente.

Vous ne devez jamais oublier que :

- Le montant des investissements et tous revenus de ces derniers peuvent aussi bien baisser qu'augmenter. Il est possible que vous ne récupériez pas la totalité de la somme investie au départ.
- Les performances passées ne constituent pas nécessairement un indicateur des performances futures.
- Les taux de change peuvent provoquer des hausses ou des baisses des investissements.
- Les régimes fiscaux sont sujets à des modifications.
- Tous les investissements en valeurs mobilières sont exposés à un certain niveau de risque

Euronext NV, PO BOX 19163 - 1000 GD Amsterdam - Pays-Bas
Tel +31 (0) 20 550 4444.



Sommaire

Les options : définition	3
10 notions essentielles	4
L'actif sous-jacent	4
L'échéance	4
Call et Put	4
Le prix d'exercice	6
L'exercice/l'assignation	6
Le style	7
La prime	7
La quotité de négociation	8
La négociabilité	8
La série	9
4 stratégies de base	10
Achat d'un call	10
Achat d'un put	12
Vente d'un call	14
Vente d'un put	16
Valeur d'une option	18
6 déterminants fondamentaux pour valoriser une option	20
Liffe : un marché réglementé	21
Les options en pratique sur le marché français	21
Mots clés	22

Introduction

Le terme « option » renvoie à la notion de choix.

Prendre une option c'est faire un choix !

Gérer un portefeuille c'est également faire des choix, arbitrer entre plusieurs possibilités, prendre parti pour une alternative plutôt qu'une autre. Les options sur actions et sur indices vont être dans ce cadre des outils financiers particulièrement efficaces pour mettre en œuvre des décisions de gestion.

Grâce à leur grande souplesse d'utilisation, les options s'adaptent parfaitement aux besoins les plus spécifiques des investisseurs, permettant aussi bien de protéger un portefeuille d'un retournement du marché que d'obtenir un rendement supplémentaire d'un investissement en actions.

Comme tout instrument financier, l'utilisation des options nécessite un apprentissage. La lecture de la brochure « Les options : mode d'emploi » en sera la première étape : pas à pas, à travers des exemples concrets vous découvrirez comment fonctionnent les options.



Les options

Définition

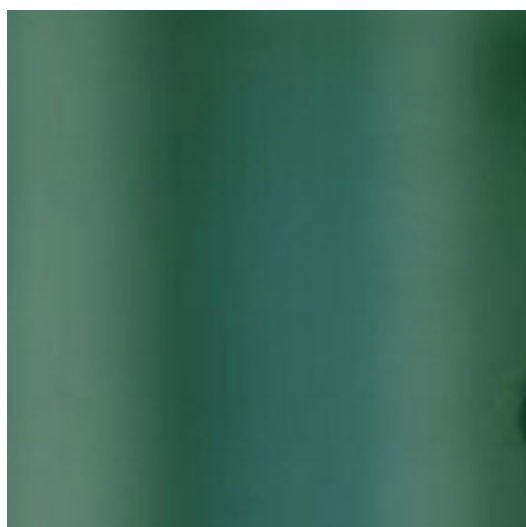
Une option est un **DROIT** (contrat) **D'ACHETER** (ou de **VENDRE**) un **ACTIF** (action, indice, devise, matière première...) à un **PRIX** déterminé pendant une **PERIODE** donnée moyennant le paiement d'une **PRIME**.

L'acheteur de l'option acquiert un **DROIT** et paie en contrepartie une prime à un vendeur d'option qui aura une **OBLIGATION**.

En votre qualité d'acheteur d'une option, vous disposez d'un droit, que vous pouvez utiliser pendant une période déterminée (jusqu'à l'échéance ou à l'échéance).

Le vendeur accorde un droit à l'acheteur de l'option et s'engage à honorer son obligation dès que l'acheteur en fait la demande.

En tant qu'acheteur, vous avez acheté cette option à une contrepartie, à savoir le vendeur.



10 notions essentielles

Actif sous-jacent

L'actif sous-jacent : il s'agit de l'actif support du contrat. Sur le marché des options négociables de Paris, il existe une soixantaine d'actions supports d'options, constituées principalement des valeurs qui composent l'indice CAC40® et l'indice SBF120 par exemple : Alcatel, France Telecom, Total ...

Un indice peut lui aussi servir d'actif support à des contrats optionnels, c'est le cas par exemple à Paris de l'indice CAC40®. Chaque jour plus de 150 000 contrats d'options sur l'indice CAC40® sont négociés sur le marché.

Echéance

L'échéance représente la date de fin de la validité du droit. Elle est choisie par l'investisseur dans la gamme des échéances existantes. Sur le marché des options, les échéances sont standardisées, elles sont fixées le 3ème vendredi du mois d'échéance. Au-delà de cette date l'acheteur perd son droit et l'obligation du vendeur s'éteint.

Par exemple une option Alcatel d'échéance juin 08 arrivera à maturité le 20 juin 2008.

Call et Put

Une option est un droit d'**acheter** ou de **vendre** un actif sous-jacent ...

Arrêtons-nous un instant sur cette définition. Du droit d'acheter ou vendre vont découler 2 types d'instruments financiers :

le call qui donne le droit d'acheter le sous-jacent
le put qui donne le droit de vendre le sous-jacent

Droit d'achat ou Call

Un « call » accorde à son acheteur le droit d'acheter, pendant une période et à un prix convenu à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son call et fait valoir son droit d'achat, le vendeur est obligé de livrer les actifs sous-jacents au prix fixé au préalable.

Avec un call, l'acheteur détermine lui-même le prix d'achat de l'actif sous-jacent.

Supposons que l'action X affiche une valeur de 10 euros. Persuadé du potentiel de hausse de l'action, vous désirez en acheter une certaine quantité. Mais pour l'heure, vous n'êtes pas en mesure de libérer les fonds nécessaires à l'achat de 100 actions X.

Vous faut-il pour autant abandonner l'opportunité de profiter d'une augmentation des cours ? Non.

Il vous suffit d'acheter un call sur 100 actions du titre X à un prix fixé, à 10 euros par action, à une date que vous avez choisie. N'oubliez pas qu'en contrepartie de l'acquisition de ce droit vous allez devoir verser, immédiatement, une prime au vendeur de l'option. Prime qui ne représente qu'une fraction de l'investissement global.

Si le cours de l'action monte jusqu'à 12 euros, vous pouvez alors exercer l'option et acheter les actions au prix de 10 euros. Vous acquérez ainsi les actions à un meilleur prix.

Si en revanche le cours devait baisser à 8 euros, vous n'auriez pas l'obligation d'exercer l'option ; il vous suffit de laisser votre droit d'achat s'éteindre de lui-même le jour de l'échéance.

Droit de vente ou Put

Le droit de vendre un actif sous-jacent à un prix déterminé s'appelle un « put ». Un put est un droit de vente. Lorsque l'acheteur d'un put fait valoir son droit de vente et l'exerce, il vend l'actif sous-jacent au vendeur du put qui se retrouve dans l'obligation d'acheter l'actif sous-jacent au prix convenu.

Supposons que vous soyez en possession de 100 actions X d'une valeur de 11 euros chacune. Vous prévoyez une baisse du cours de l'action, mais vous hésitez : dois-je garder mes actions ou les vendre ?

Pour dissiper cette incertitude, vous achetez, selon la même logique, le droit de vendre les actions, par

exemple à 11 euros chacune. Si le cours de X venait à diminuer : vous exercez simplement votre droit et vendez les actions au prix convenu de 11 euros. Ainsi vous êtes protégé contre une baisse. Au contraire, si le cours monte, vous garderez vos actions.

Le vendeur d'un put est donc obligé d'acheter les actions au prix préalablement fixé (par exemple 10 euros) mais il a reçu, en contrepartie de cette obligation, une prime versée par l'acheteur. Grâce aux puts, l'acheteur fixe définitivement le prix de vente des actions. Comme dans le cas des calls, la période durant laquelle l'acheteur peut exercer son droit est limitée dans le temps.

Résumé

	Acheteur d'une option	Vendeur d'une option
Call	droit d'acheter	obligation de vendre
Put	droit de vendre	obligation d'acheter

Les deux options impliquent toujours l'existence de deux parties, l'acheteur et le vendeur. L'acheteur a toujours un droit, le vendeur peut être mis dans l'obligation de vendre ou d'acheter.

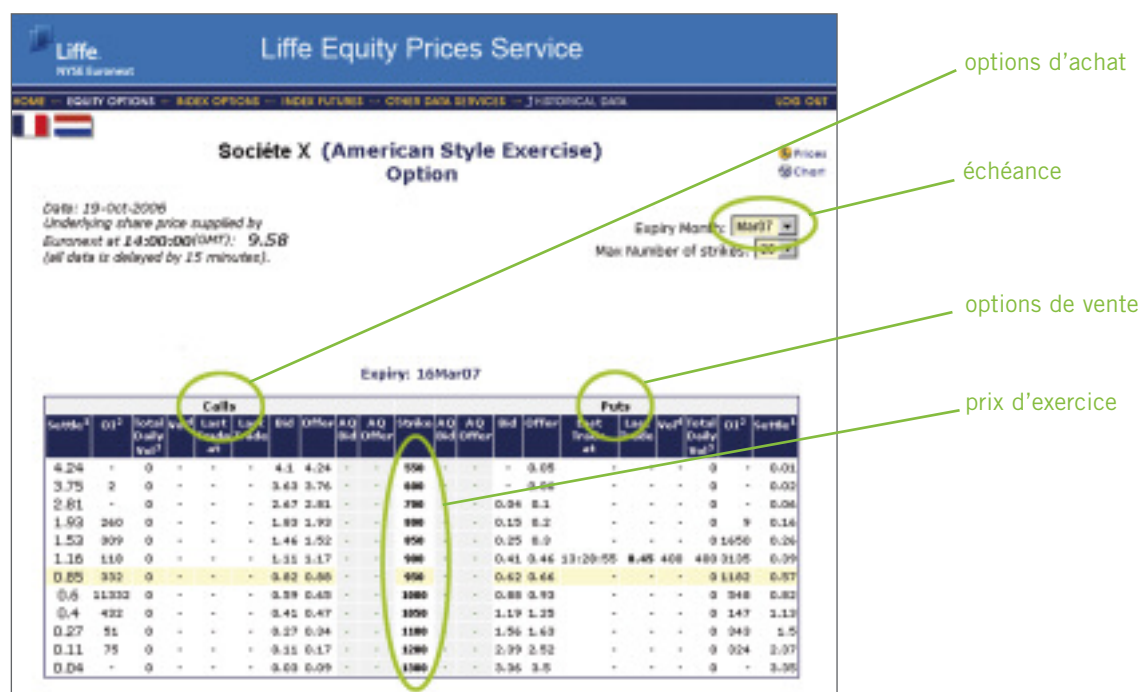
Le prix d'exercice (ou *strike*)

Le prix d'exercice ou *strike* est le prix auquel le détenteur de l'option peut :

- Acheter l'actif support
- Vendre l'actif support

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

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



L'exercice

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

Situation en cas d'exercice

	Acheteur	Vendeur
Call	L'acheteur de call décide d'acheter le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de call doit vendre le sous-jacent au prix d'exercice
Put	L'acheteur de put décide de vendre le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de put doit acheter le sous-jacent au prix d'exercice

Remarque : L'acheteur d'une option doit donner instruction à son intermédiaire pour exercer son droit.

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

Option call	prix d'exercice < cours de l'action
Option put	prix d'exercice > cours de l'action

Attention : il est souvent plus intéressant pour l'acheteur de revendre son option plutôt que de l'exercer.

Le 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.

Remarque

Dans tous les cas l'option reste négociable en permanence au jour le jour, elle peut être achetée ou vendue en permanence jusqu'à la date d'échéance.

Le prix de l'option : la Prime

En contrepartie de l'engagement d'acheter ou de vendre des actions à un prix déterminé, le vendeur de l'option demande une rétribution : la prime, c'est-à-dire le prix de l'option. Prime qui est versée par l'acheteur au vendeur.

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

Un exemple: pour un call X septembre 2008 de prix d'exercice 100, la prime s'élève à 0,45 euro, vous recevez le droit d'acheter l'action X au prix de 100 euros. La prime de l'option s'applique par titre et donc doit être multipliée par la taille du contrat.

La Prime

- L'acheteur d'une option reçoit un droit et **paie** en échange **une prime**
- Le vendeur d'une option a une obligation et **reçoit** en échange **une prime**

La quotité de négociation et le multiplicateur

La quotité de négociation

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

Pour les options sur actions elle est standardisée :

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

Exemple: pour l'achat d'une option (call ou put) de style américain sur la société X échéance septembre 2008 au prix d'exercice de 20 euros, le montant nominal sur lequel portera le contrat optionnel sera de 2000 euros.

Nombre de contrats	X	Prix d'exercice	X	Quotité de négociation	=	Montant nominal sur lequel porte l'option
1	X	20	X	100	=	2 000 €

Le multiplicateur

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

Option sur l'indice CAC40® = 10 € x indice

Exemple: pour une option sur l'indice CAC40® alors que le niveau de l'indice CAC40® est de 5350 le montant nominal sur lequel portera le contrat optionnel sera de 53 500 euros.

Nombre de contrats	X	Valeur de l'indice	X	Multiplicateur	=	Montant nominal sur lequel porte l'option
1	X	5350	X	10	=	53 500 €

La Négociabilité

Les options sont négociables à tout moment jusqu'à l'échéance :

Un investisseur peut acheter des *calls* et des *puts* et les revendre sur le marché avant l'échéance.

Réciproquement un investisseur peut vendre des *calls* ou des *puts* et les racheter sur le marché avant l'échéance.

Exemple: vous achetez le 25 du mois en cours sur l'échéance du mois suivant, 5 calls sur la société X de style américain au prix d'exercice de 20 euros avec une prime de 0,75 euro. Le jour même de votre achat vous devez déboursier 375 euros qui seront versés au vendeur des calls.

Nombre de contrats	X	Montant de la prime	X	Quotité de négociation	=	Montant à verser
5	X	0,75	X	100	=	375 €

Ces 375 euros vous donnent le droit jusqu'à l'échéance et uniquement si vous le souhaitez d'acheter 500 (5x100) actions de la société X au prix unitaire de 20 euros. Vous pouvez avant la fin de l'échéance choisir de revendre vos calls sur la société X. Supposons que le 5 du mois suivant votre achat, la prime des calls sur la société X échéance du mois en cours pour un prix d'exercice de 20 euros s'élève à 0,80 euro. Vous pouvez clore votre position en revendant vos calls avec une plus-value de 25 euros (5 x 0,05 x 100).

En conclusion, 3 possibilités s'offrent au détenteur d'une option *call* ou *put* :

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

Très important

Les options sont négociables à tout moment dans les 2 sens (achat et vente). C'est-à-dire que l'on peut vendre une option à découvert (sans l'avoir préalablement achetée) et la racheter avant l'échéance. Cette particularité des options permet de mettre en œuvre des combinaisons de stratégies variées.

La série

Les options de même type (option d'achat ou de vente), ayant le même actif support, un même prix d'exercice et une même date d'échéance font partie de la même série : elles s'identifient par un code spécifique à chaque série.

La combinaison des éléments décrits plus haut (valeur sous-jacente, mois d'échéance, prix d'exercice, option call ou put) constitue la série d'option.

Exemple de série d'options :

Call

Call	XYZ	septembre 2008	45
Option d'achat	Valeur sous-jacente	Mois d'échéance	Prix d'exercice

Put

Put	XYZ	septembre 2008	45
Option de vente	Valeur sous-jacente	Mois d'échéance	Prix d'exercice

La série d'option est la combinaison-type que vous retrouverez sur le site de votre intermédiaire financier ou sur les sites internet d'informations boursières.

Les 4 Stratégies de base

Achat de call

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

Liffe
NYSE Euronext

Liffe Equity Prices Service

HOME EQUITY OPTIONS INDEX OPTIONS INDEX FUTURES OTHER DATA SERVICES HISTORICAL DATA LOG OUT

société Z (American Style Exercise) Option

Date: 26-Nov-2006
Underlying share price supplied by Euronext at 16:13:00(GMT) **84.05**
(all data is delayed by 15 minutes)

Expiry Month: **Mar07**
Max Number of strikes: 100

Expiry: 16-Mar07

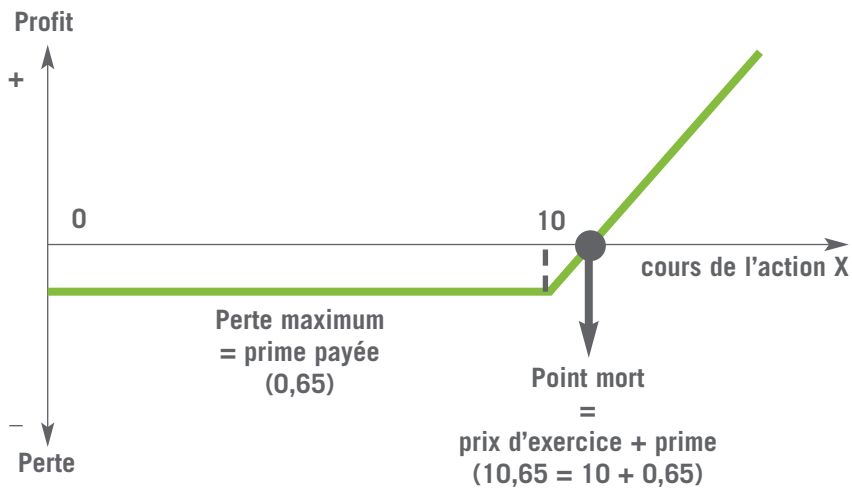
Calls														Puts							
Settle ¹	OI ²	Total Daily Vol ³	Vol ⁴	Last Trade at	Last Trade	Bid	Offer	AQ Bid	AQ Offer	Strike	AQ Bid	AQ Offer	Bid	Offer	Trade at	Trade	Vol ⁵	Total Daily Vol ³	OI ²	Settle ¹	
26.95	20	0	-	-	-	24.71	25	-	-	9500	-	-	-	0.16	-	-	-	0	13	0.00	
22.05	20	0	-	-	-	19.85	20.13	-	-	9500	-	-	0.09	0.23	-	-	-	0	1309	0.08	
19.64	-	0	-	-	-	17.47	17.74	-	-	9750	-	-	0.16	0.02	-	-	-	0	252	0.14	
17.26	-	0	-	-	-	15.13	15.4	-	-	7000	-	-	0.28	0.44	-	-	-	0	22	0.23	
14.93	-	0	-	-	-	12.85	13.12	-	-	7250	-	-	0.47	0.63	-	-	-	0	43	0.37	
12.65	46	0	-	-	-	10.45	10.91	-	-	7500	-	-	0.75	0.91	14:56:27	8.82	2	924	2772	0.58	
10.51	74	0	-	-	-	8.6	8.94	-	-	7750	-	-	1.17	1.34	-	-	-	0	98	0.89	
9.51	1094	0	-	-	-	6.72	6.98	-	-	8000	-	-	1.76	1.94	16:02:14	1.89	100	104	355	1.37	
6.69	288	0	-	-	-	5.06	5.3	-	-	8250	-	-	2.77	2.78	09:37:25	2.73	2	2	142	2.04	
5.09	597	23	0	15:21:29	3.6	3.66	3.99	-	-	8500	-	-	3.69	3.09	11:30:22	3.81	0	0	67	2.94	
3.74	2282	2	2	09:57:25	2.77	2.58	2.75	-	-	8750	-	-	5.08	5.31	-	-	-	0	7	4.1	
2.64	1905	0	-	-	-	1.67	1.89	-	-	9000	-	-	6.77	7.01	-	-	-	0	1080	5.84	
1.81	-	208	200	09:57:25	1.25	1.07	1.24	-	-	9250	-	-	8.72	9.01	-	-	-	0	-	7.27	
1.17	270	0	-	-	-	0.69	0.83	-	-	9500	-	-	10.93	11.2	-	-	-	0	-	9.22	
0.84	157	0	-	-	-	0.19	0.36	-	-	10000	-	-	15.79	16.06	-	-	-	0	-	13.0	

Le cours actuel de l'action de la société X est de 9,5€.

Vous décidez d'acheter un call avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 10
- Maturité : mars 07
- Prix du call : 0,65€
- Quotité : 100

Vous réglez un montant de :
0,65€ x 1 x 100 soit 65€



Avant l'échéance du 16 mars 2007

- Vous pouvez à tout moment revendre vos *calls* et clore votre position, avec une plus-value ou une moins-value en fonction de l'évolution du marché et du niveau de la prime des *calls* que vous avez achetés.

A maturité le 16 mars 2007

- 1^{ER} CAS : le cours de l'action X a monté et se situe au-delà du prix d'exercice, vous allez exercer vos *calls* et acquérir 100 actions de la société X au prix de 10 euros
- 2^{ÈME} CAS : le cours de l'action X a baissé et se situe au-dessous du prix d'exercice, vous n'exercerez pas vos *calls*. Votre perte sera limitée au montant de la prime que vous avez versée : 65 euros

Achat de put

L'achat de put permet de protéger ses titres contre une baisse de cours, de profiter de cette baisse. Comme pour l'achat de call, la perte est limitée au montant de la prime.

Calls														Puts																
Strike	Call/Put	Total Price	Last Trade	Bid	Offer	Bid-Ask	Volume	Open Interest	Implied Vol	Delta	Gamma	Theta	Vega	Rho	Strike	Call/Put	Total Price	Last Trade	Bid	Offer	Bid-Ask	Volume	Open Interest	Implied Vol	Delta	Gamma	Theta	Vega	Rho	
38.25	0	-	-	13.28	17.86	-	3000	-	0.01	0.1	-	-	-	0	100	0.02														
39.25	0	-	-	13.34	18.91	-	3000	-	0.04	0.13	-	-	-	0	4	0.04														
39.25	0	-	-	13.41	19.98	-	3000	-	0.07	0.18	-	-	-	0	190	0.05														
39.25	0	-	-	13.5	21.07	-	3000	-	0.11	0.27	-	-	-	0	3	0.13														
39.25	0	-	-	13.6	22.11	-	3000	-	0.17	0.44	-	-	-	0	1190	0.14														
39.25	0	-	-	13.7	23.11	-	3000	-	0.27	0.78	-	-	-	0	2	0.44														
39.25	0	-	-	13.8	24.08	-	3000	-	0.39	1.28	-	-	-	0	970	0.59														
39.25	0	-	-	13.9	24.94	-	3000	-	0.54	2.04	-	-	-	0	130	0.94														
39.25	0	-	-	14.0	25.68	-	3000	-	0.71	3.17	-	-	-	0	100	1.61														
39.25	0	-	-	14.1	26.31	-	3000	-	0.91	4.69	-	-	-	0	20	2.61														
39.25	0	-	-	14.2	26.84	-	3000	-	1.14	6.62	-	-	-	0	12	3.96														
39.25	0	-	-	14.3	27.28	-	3000	-	1.41	8.98	-	-	-	0	2	5.64														
39.25	0	-	-	14.4	27.64	-	3000	-	1.71	11.78	-	-	-	0	1	7.69														
39.25	0	-	-	14.5	27.93	-	3000	-	2.04	15.04	-	-	-	0	1	10.04														
39.25	0	-	-	14.6	28.17	-	3000	-	2.4	18.78	-	-	-	0	1	12.68														
39.25	0	-	-	14.7	28.37	-	3000	-	2.79	22.94	-	-	-	0	1	15.61														
39.25	0	-	-	14.8	28.54	-	3000	-	3.21	27.58	-	-	-	0	1	18.84														
39.25	0	-	-	14.9	28.68	-	3000	-	3.66	32.74	-	-	-	0	1	22.38														
39.25	0	-	-	15.0	28.79	-	3000	-	4.14	38.48	-	-	-	0	1	26.24														

Aujourd'hui, vous anticipez une baisse du marché:

- vous voulez protéger vos actions contre une baisse de cours

OU

- vous voulez profiter d'une baisse du cours de l'action

OU

vous voulez protéger tout un portefeuille d'actions contre un repli (*put* sur l'indice CAC40®)

Vous avez 100 actions de la société Y en portefeuille que vous désirez conserver.

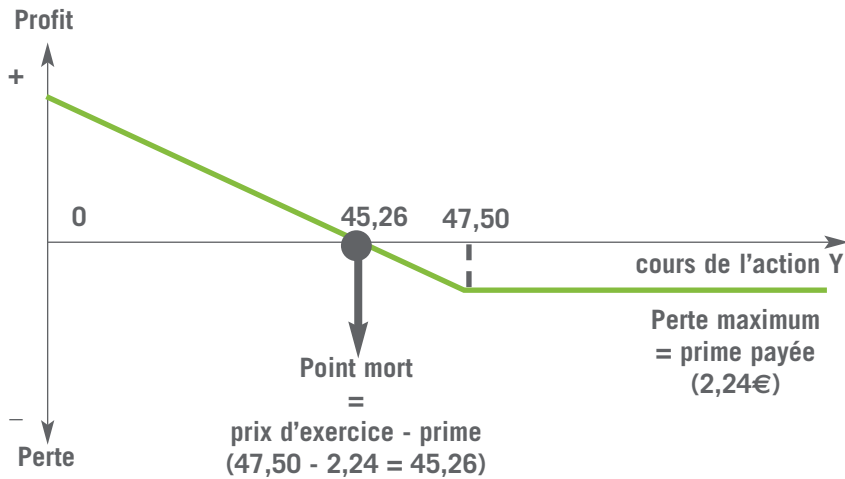
L'action de la société Y vaut 49 €.

Vous décidez d'acheter un put sur l'action de la société Y de caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 47,50 €
- Maturité : juin 07
- Prix de l'option : 2,24 €
- Quotité : 100

Vous réglez le montant suivant :

$2,24 \times 100 \times 1$ soit **224 €**



A maturité le 15 juin 2007

1^{ER} CAS :

l'action a baissé jusqu'à 40 €.

Votre portefeuille d'actions de la société Y vaut désormais 4 000 € et subit une perte latente de 900 € (4900 € - 4 000 €).

L'option s'est valorisée, et son prix à maturité est égal à la différence entre le prix d'exercice et le cours de l'action de la société Y: 47,50 € - 40 € = 7,50 € soit **750 €** au total pour 100 actions.

- Si vous souhaitez conserver vos actions de la société Y, vous revendez votre put sur lequel vous réalisez un bénéfice de **526 €** (750 € - 224 €).
- Vous avez protégé votre portefeuille contre les fluctuations du marché: l'option agit comme une assurance car le bénéfice réalisé sur l'option compense (au prix de l'option près) la perte latente sur les actions. Le coût de cette protection est limité au montant de la prime fixée et est connu dès l'acquisition de l'option (ici 224 €).

2^{EME} CAS :

le cours de l'action Y est monté au-delà de 47,50 €.

La valeur de votre portefeuille s'est appréciée. Vous n'exercez pas votre option. Vous avez perdu le montant de la prime qui correspond au coût d'assurance de votre portefeuille contre une baisse du marché.

Vente de call

La **vente de call** permet de fixer le prix de vente des actions. Le vendeur de call est dans l'obligation de céder les titres s'il est exercé. Cette stratégie est donc très risquée s'il ne détient pas les titres en portefeuille.

series Y (American Style Exercise) Option

Underlying share price: 3028.25
Strike price: 3028
Expiry date: 31 Oct 2007

Call: 10000

Calls										Puts									
Series	at	bid	ask	last	bid	ask	last	bid	ask	Series	at	bid	ask	last	bid	ask	last		
17.36	-	-	-	34.9	37.22	-	3400	-	0.09	-	-	-	-	0	-	0.09	-		
18.41	-	-	-	34.94	37.28	-	3400	-	0.11	-	-	-	-	0	75	0.09	-		
19.49	-	-	-	35.04	37.36	-	3400	-	0.08	0.19	-	-	-	0	75	0.1	-		
22.84	-	-	-	35.09	37.41	-	3400	-	0.08	0.19	-	-	-	0	84	0.15	-		
31.4	-	-	-	35.17	37.47	-	4000	-	0.13	0.21	-	-	-	0	2811	0.17	-		
43	182	-	-	35.26	37.54	-	4000	-	0.3	0.4	-	-	-	0	289	0.24	-		
7.23	-	-	-	35.31	37.59	-	4000	-	0.42	0.72	-	-	-	0	2070	0.48	-		
8.28	4960	-	-	35.32	37.6	-	4000	-	1.17	1.28	-	-	-	0	99	1.18	-		
3.84	83	-	-	35.37	37.64	-	4000	-	2.88	3.22	-	-	-	0	2662	3.05	-		
2.23	170	-	-	35.4	37.67	-	4000	-	5.04	5.34	-	-	-	0	38	5.25	-		
1.31	4070	-	-	35.45	37.71	-	4000	-	8.32	8.21	-	-	-	0	-	8.38	-		
0.37	-	-	-	35.48	37.74	-	4000	-	8.43	8.48	-	-	-	0	-	8.48	-		
0.88	-	-	-	35.51	37.77	-	4000	-	14.35	14.45	-	-	-	0	-	14.45	-		

Aujourd'hui, vous anticipez une baisse ou une stagnation du sous-jacent :

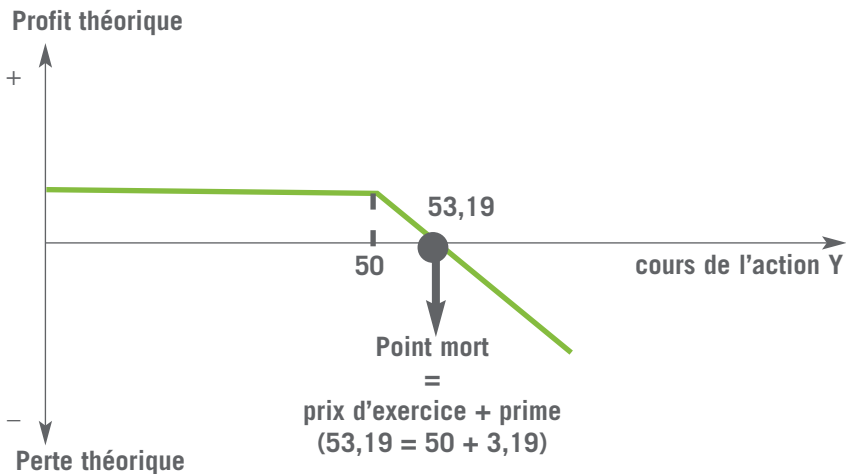
- Vous voulez obtenir un rendement supplémentaire sur vos actions

OU

- Vous pensez que votre portefeuille a encore un potentiel d'appréciation

Vous vendez un call de caractéristiques suivantes:

- Prix d'exercice : 50 €
- Maturité : mars 07
- Prix de l'option : 3,19 €
- Quotité : 100
- Vous encaissez le montant suivant : $3,19 \times 100 \times 1$ soit **319 €**



A maturité le 16 mars

1^{ER} CAS :

le cours de l'action Y est passé au-dessus de 50 €.

En tant que vendeur de call vous allez être assigné car l'acheteur de call a intérêt à exercer son droit d'achat.

Comme vous aviez les titres en portefeuille et que le prix de 50 euros représente un objectif de vente acceptable pour vous, vous aurez non seulement atteint votre but mais en plus vous avez encaissé le montant de la prime. Vous aurez ainsi dopé votre performance.

2^{ÈME} CAS :

le cours de l'action Y a baissé et passe en dessous du prix d'exercice de 50 €.

En face de vous l'acheteur du call n'aura pas intérêt à exercer son droit et donc vous ne serez pas assigné. Dans ce cas vous conservez vos actions en portefeuille ainsi que la prime encaissée.

Remarque

Puisque le vendeur était, dans notre exemple, en possession des actions, la vente est dite "couverte".

Le résultat serait tout différent si le vendeur ne détient pas les actions. On aurait parlé dans ce cas d'une vente "à découvert" qui est une position potentiellement très risquée.

Nous vous conseillons d'être très prudents si vous décidez d'appliquer cette stratégie sans détenir le sous-jacent en portefeuille.

Vente de put

La vente de put permet d'acquérir plus tard des titres à un montant inférieur au prix d'aujourd'hui si l'on pense que le cours du sous-jacent va rester stable ou légèrement baisser.

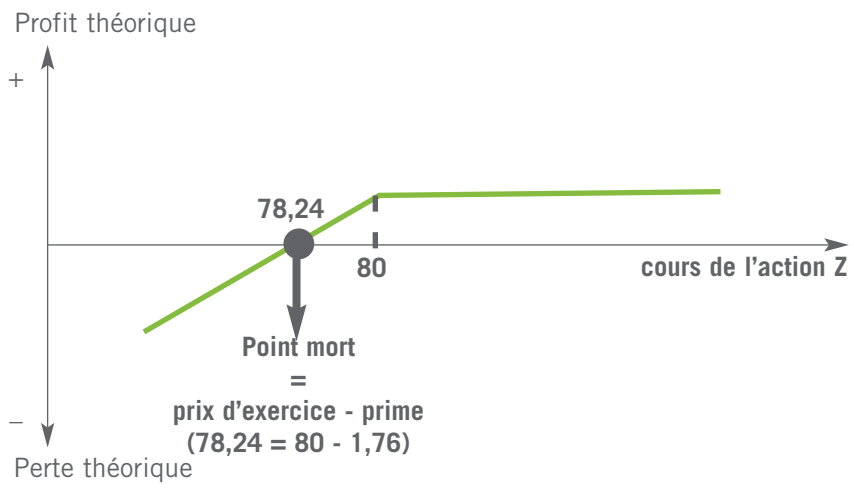
series 2 (American Style Exercise) Option

Date: 12/Nov/2006
 Underlying share price available from Bloomberg at 26.03.2006/0707
 Call date is delayed by 21 months

Equity No: 1674607
 Max Number of strikes: 10

Expiry: 16/Nov/07

Strike	Call	Put	Delta	Gamma	Vega	Rho	Theta	Volatility	Dividend	Yield	Price	Volume	Open	High	Low	Close
25.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.10	0	0.10	0.10	0.10	
20.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.20	0	0.20	0.20	0.20	
15.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.30	0	0.30	0.30	0.30	
10.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.40	0	0.40	0.40	0.40	
5.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.50	0	0.50	0.50	0.50	
0.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0.60	0	0.60	0.60	0.60	
84.05	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
89.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
94.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
99.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
104.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
109.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
114.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
119.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
124.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
129.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
134.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
139.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
144.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
149.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
154.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
159.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
164.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
169.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
174.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
179.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
184.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
189.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
194.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
199.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
204.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
209.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
214.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
219.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
224.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
229.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
234.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
239.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
244.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
249.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
254.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
259.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
264.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
269.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
274.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
279.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
284.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
289.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
294.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
299.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
304.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
309.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
314.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
319.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
324.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
329.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
334.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
339.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
344.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
349.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
354.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
359.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
364.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
369.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
374.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
379.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
384.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
389.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
394.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
399.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
404.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
409.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
414.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
419.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
424.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
429.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
434.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
439.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
444.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
449.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
454.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
459.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
464.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
469.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
474.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
479.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
484.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
489.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
494.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
499.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
504.00	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	1.76	176	1.76	1.76	1.76	
509.00	0	0	-													



A maturité le 16 mars

1^{ER} CAS :

le cours de l'action Z est passé au-dessus de 80 €.

En tant que vendeur de put vous n'allez pas être assigné car en face de vous l'acheteur de put n'a pas intérêt à exercer son droit de vente.

Vous ne pourrez pas acheter les titres à 80 euros mais vous avez encaissé une prime.

2^{ÈME} CAS :

le cours de l'action Z a baissé et passe en-dessous de 80 €.

En face de vous l'acheteur du put aura intérêt à exercer son droit de vente et donc vous pourrez acheter les titres de la société Z à l'objectif de prix que vous vous étiez fixé (80 €). De plus vous avez encaissé une prime ce qui diminue d'autant votre prix d'acquisition des titres de la société Z.

Valeur d'une option

A l'instar du prix d'une action, qui n'est pas déterminé seulement par l'offre et la demande sur le marché, le prix d'une option (la prime) dépend aussi des anticipations de résultats de la valeur à l'échéance.

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

Prix d'une option = valeur intrinsèque + valeur temps

La valeur intrinsèque

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

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

De même, l'acheteur d'une option de vente (put) ne décide d'exercer (vendre les titres) que si le cours du sous-jacent est inférieur à son prix d'exercice : la valeur intrinsèque représente dans ce cas la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent.

Dans tous les cas, la valeur intrinsèque d'une option est positive ou nulle, mais elle n'est jamais négative puisque l'exercice de l'option est un droit et non une obligation. Elle ne dépend que de la différence entre le cours du support et du prix d'exercice.

La valeur temps

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

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

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

A l'inverse, à l'échéance, la prime d'une option est uniquement égale à la valeur intrinsèque, la valeur temps, elle, valant zéro. Il est donc souvent conseillé de revendre son option avant l'échéance afin de ne pas perdre toute la valeur temps.

Exemple

Série d'option	Cours de l'action (A)	Prime	Valeur intrinsèque	Valeur temps
Call prix d'exercice 24	30	7	6	1
Call prix d'exercice 36	30	0,80	0	0,80
Put prix d'exercice 28	30	2,10	0	2,10
Put prix d'exercice 40	30	10,70	10	0,70

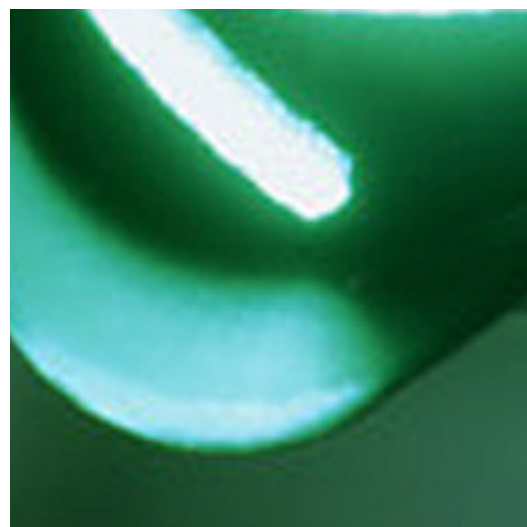
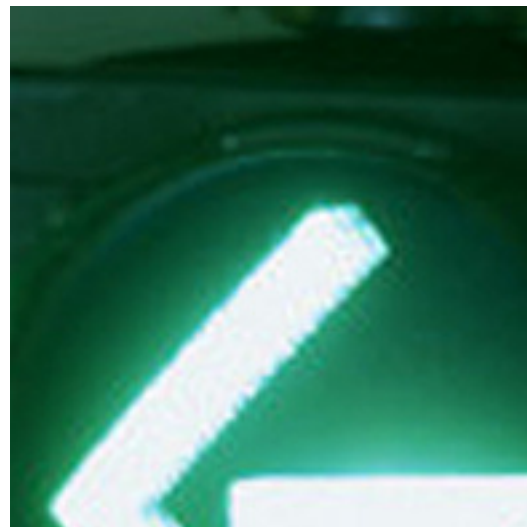
- Valeur intrinsèque d'un call = cours de l'action - prix d'exercice ; si cette différence est négative, la valeur intrinsèque est égale à zéro.
- Valeur intrinsèque d'un put = prix d'exercice - cours de l'action ; si cette différence est négative, la valeur intrinsèque est égale à zéro.
- Valeur temps = prime - valeur intrinsèque

Remarque

Si l'exercice immédiat est profitable, c'est-à-dire si la valeur intrinsèque est strictement positive, alors l'option est réputée être **dans la monnaie ("in the money")**.

Si le prix d'exercice est égal au cours sous-jacent (la valeur intrinsèque est alors nulle), l'option est réputée être **à la monnaie ("at the money")**.

Si l'exercice immédiat n'est pas profitable, alors l'option est réputée être **en dehors de la monnaie ("out the money")**.



6 déterminants fondamentaux pour valoriser une option

La valeur d'une option dépend principalement de six déterminants : le cours du sous-jacent, le prix d'exercice de l'option, la volatilité du sous-jacent, la durée de vie de l'option et les dividendes.

Le cours du sous-jacent

Le cours du sous-jacent agit directement sur la valeur intrinsèque.

En cas d'augmentation des cours de l'actif sous-jacent, le *call* aura plus de valeur et le *put* en perdra.

En cas de baisse des cours, la valeur du *call* diminuera et celle du *put* augmentera.

L'échéance

Plus on aura de temps pour permettre à une anticipation de se réaliser, plus on devra payer cher le droit qui nous est accordé. Ainsi, aussi bien pour les *calls* que pour les *puts*, plus la maturité est lointaine, plus les options sont chères.

Le prix d'exercice

Il est à déterminer avec précaution car la manière dont l'option va réagir aux anticipations dépendra de son positionnement par rapport au cours actuel du sous-jacent.

Pour une option d'achat, une option avec un prix d'exercice élevé est moins chère qu'une option à prix d'exercice faible.

Inversement, pour une option de vente, une option avec un prix d'exercice élevé est plus chère qu'une option à prix d'exercice faible.

Le taux d'intérêt

Acheter un *call* revient à acheter un titre et à le payer plus tard ; ainsi plus le taux d'intérêt est élevé et plus le *call* sera cher.

Le raisonnement est inversé pour les *puts* : acheter un *put* revient à vendre un titre et à encaisser le prix plus tard. Une augmentation du taux d'intérêt conduit donc à des *puts* moins chers.

La volatilité du sous-jacent

La **volatilité historique** est constatée à partir du comportement historique du sous-jacent.

La **volatilité implicite** reflète l'amplitude potentielle de variation du sous-jacent telle que le prix des options l'anticipe.

Plus la volatilité est importante et plus forte est la probabilité que les cours du sous-jacent évoluent favorablement, c'est-à-dire accroissent la profitabilité de l'option. Par conséquent, plus la volatilité est importante et plus chère est l'option (aussi bien pour une option d'achat qu'une option de vente).

Les profils de gains des options étant asymétriques (exemple: achat de *call*, gain illimité à la hausse mais limité à la prime en cas de baisse), plus la volatilité est importante, plus le potentiel de gain est important et donc plus les primes d'options sont élevées.

Cela peut aussi s'expliquer par la position du vendeur d'option qui exige une rémunération plus forte pour compenser la hausse de son risque liée à la hausse de la volatilité.

Le dividende

Le porteur d'une option ne touche pas le dividende mais le cours du sous-jacent va baisser lors de son versement. Dans ce cas la valeur de l'option d'achat est d'autant plus faible que les dividendes à détacher jusqu'à l'échéance sont importants (et inversement pour le *put*).



Liffe : un marché réglementé

L'ensemble des marchés dérivés de NYSE Euronext regroupe aujourd'hui 6 places financières : Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres, New-York et Paris. En Europe l'activité des dérivés rassemblée sous l'appellation Liffe, se situe au 2^{ème} rang mondial en nombre de contrats négociés.

Chacun des marchés de Liffe bénéficie du label de marché réglementé et relève des autorités de marché locales : FSA pour Londres, AFM pour Amsterdam, CBF pour Bruxelles, CMVM pour Lisbonne et l'AMF pour Paris.

A travers ces différents marchés, Liffe offre aux investisseurs une large gamme de produits tels que dérivés de taux, d'actions, d'indices, de marchandises et de devises.

Depuis 2003 les marchés de Liffe sont intégrés techniquement et disposent:

- de règles de fonctionnement harmonisées par famille de produits
- d'une plate-forme unique de négociation LIFFE CONNECT®

Aujourd'hui, même si l'harmonisation de la réglementation des produits dérivés est en cours de réalisation au niveau européen, ces instruments financiers n'en restent pas moins soumis aux règles nationales.

Les options en pratique sur le marché français

Comment acheter ou vendre des options ?

Si vous désirez acheter ou vendre des actions, vous devez passer un ordre d'achat ou de vente sur le marché des actions. La démarche est similaire pour les options.

Les options sont achetées et vendues sur le marché des options, lieu de rencontre entre les acheteurs et les vendeurs d'options.

Acheteurs et vendeurs ne se rencontrent pas personnellement, mais par le truchement d'une tierce personne, que l'on appelle l'intermédiaire. Cette intermédiation est assurée par un courtier en ligne, un courtier et plus rarement une banque.

Liffe vous assure que votre ordre sera bien exécuté et vérifie que la procédure est effectuée dans les règles. Votre intermédiaire ne peut en aucun cas avoir d'influence, ni sur votre ordre, ni sur les cours.

La garantie d'un service de qualité en matière d'options est pour vous extrêmement importante. C'est pourquoi votre intermédiaire doit pouvoir répondre de manière précise et professionnelle à votre demande.

Liffe a mis en place un programme « Options et Futures Partners » afin de faciliter l'accès des investisseurs particuliers aux produits options et futures sur actions et indices.

Aux cotés de Liffe, quatre intermédiaires français (Barclays, B*Capital, BourseDirect et OnlineTrader) reconnus pour leur expertise dans le domaine des dérivés, s'engagent à fournir une prestation de qualité conforme aux standards définis avec Liffe.



Comment passer un ordre ?

Lorsque vous transmettez un ordre, il convient toujours de mentionner les données suivantes:

- le type d'option (*call* ou *put*)
- la valeur sous-jacente
- le style d'option (européen ou américain)
- le prix d'exercice
- le sens de l'option (achat ou vente)
- la quantité = le nombre de contrats d'options que vous désirez acheter, ou vendre
- la durée de validité de l'ordre (un jour, jusqu'à la date d'échéance ou jusqu'à un jour précis)
- le type d'ordre (différents types d'ordre sont mis à votre disposition par les intermédiaires)

Les frais de transaction

A l'instar des transactions sur actions, des frais de transaction vous seront demandés pour la négociation des options. Ces coûts ne sont pas uniformes et diffèrent légèrement d'un intermédiaire à l'autre.

Aussi n'hésitez pas à demander à plusieurs intermédiaires leur tarification respective.

La couverture

Le vendeur doit pouvoir remplir ses obligations en toutes circonstances.

La chambre de compensation, LCH.Clearnet SA organisme assurant l'enregistrement des transactions et garantissant à ses adhérents la bonne fin des opérations, va exiger de la part de l'intermédiaire financier adhérent à la chambre de compensation une couverture ».

Ce montant est requis pour couvrir les risques liés aux positions vendeuses d'options.

Ce montant est versé par l'intermédiaire adhérent à la chambre de compensation.

L'intermédiaire va de son côté bloquer sur le compte de son client donneur d'ordre au minimum le montant de la couverture exigé par la chambre de compensation.

Le calcul de la couverture est effectué par LCH. Clearnet SA après chaque séance de bourse. Les appels de couverture sont exigés auprès des intermédiaires adhérents tous les matins avant l'ouverture du marché.

L'intermédiaire exigera de la même façon de son client une mise à jour de sa couverture avant la séance.

Afin de permettre une mise à jour plus fréquente permettant de suivre les opérations faites au cours d'une même séance de bourse certains intermédiaires ont développé des plates-formes de centralisation des risques qui donnent lieu à des mises à jour des couvertures du client plusieurs fois dans la même journée.

Suivre les cotations des options

Vous pouvez consulter le prix des options cotées sur Liffe, de différentes manières:

- Sur internet: à l'adresse <http://www.liffe-data.com>
- Sur les sites internet de rediffusion d'information financière

Pour en savoir plus sur les options

Vous avez des questions spécifiques concernant les options ? Vous désirez en savoir plus ?

Consultez notre site internet www.nyseuronext.com/liffe

Consultez les prix des options sur www.liffe-data.com

Vous pouvez aussi nous envoyer vos questions par e-mail à nextoption@euronext.com, recevoir gratuitement par email notre lettre d'information NextOption.

Dernières recommandations

La décision est prise : vous voulez mettre dans votre portefeuille quelques options, mais vous manquez d'expérience et ces produits financiers ne vous sont pas encore très familiers. Un bon conseil : commencez en créant un portefeuille virtuel sur internet.

Vous améliorerez ainsi vos connaissances sur les options et vous vous familiariserez avec le fonctionnement du marché des options.

N'hésitez pas à assister à des réunions d'information sur ces produits et à suivre des sessions de formation aux options. Vous pouvez aussi vous abonner à des magazines et revues qui vous expliqueront le fonctionnement de ces produits et vous fourniront des informations utiles.

En investissant votre capital dans différents produits, vous limitez vos risques. Diversifiez donc vos investissements.

Utilisez les options pour protéger votre portefeuille.

Les options vous permettent de profiter aussi bien d'une hausse que d'une baisse des cours.

MOTS-CLES

Assignation	Désignation du vendeur qui doit remplir ses obligations (achat ou vente du sous-jacent) en cas d'exercice de l'option par l'acheteur
Date d'échéance	Voir jour d'échéance
Date d'expiration	Voir jour d'échéance
Acheteur	Personne qui achète le droit et qui paie une prime à celui qui l'a vendu
Vendeur	Celui qui accorde le droit à l'acheteur de l'option, et en échange de son engagement, celui-ci reçoit une indemnité (la prime d'option)
Vente non couverte	Vente d'une option <i>call</i> sans posséder la valeur sous-jacente
Exercice	Faire usage de son droit d'achat (<i>call</i>) ou de vente (<i>put</i>) et acheter ou vendre la valeur sous-jacente
Jour d'échéance	Le jour où l'option cesse d'exister
Mois d'échéance	Le mois pendant lequel l'option expire
Option	Un contrat qui donne à l'acheteur le droit de négocier la valeur sous-jacente à un prix fixé à l'avance et ce pendant une période déterminée
Call	Droit d'acheter la valeur sous-jacente à un prix convenu à l'avance et ce, pendant une période déterminée à l'avance
Put	Droit de vendre la valeur sous-jacente à un prix convenu à l'avance et ce, pendant une période déterminée à l'avance
Prime d'option	Prix de l'option (par unité de valeur sous-jacente)
Prix d'exercice	Le prix fixé à l'avance auquel la valeur sous-jacente peut être négociée en cas d'exercice
Série d'option	Option de même type, portant sur le même actif, ayant le même prix d'exercice et la même date d'échéance
Taille du contrat	C'est la quantité de valeurs sous-jacentes sur laquelle porte l'option et que l'on traite en cas d'exercice. Dans le cas d'un indice boursier, la quotité s'exprime en euro par point d'indice.
Valeur intrinsèque	Elle représente la différence instantanée entre le cours de l'actif sous-jacent et le prix d'exercice de l'option : c'est le bénéfice de l'acheteur (et la perte du vendeur) s'il exerçait l'option immédiatement.
Valeur sous-jacente	Le bien sur lequel porte l'option et qui est négocié en cas d'exercice de l'option
Valeur temps	Différence entre la prime et la valeur intrinsèque
Volatilité	Mesure de la variation du cours de la valeur sous-jacente

Contacts

Tel. +33 (0) 1 49 27 14 73
derivativesparis@euronext.com
www.nyseeuronext.com/liffe

Amsterdam

P. O. Box 19163
1000 GD Amsterdam
Pays-Bas
Tél. +31 (0)20 550 4444

Bruxelles

Palais de la Bourse/Beurspaleis
Place de la Bourse/Beursplein
1000 Bruxelles
Belgique
Tél. +32 (0)2 509 12 11

Lisbonne

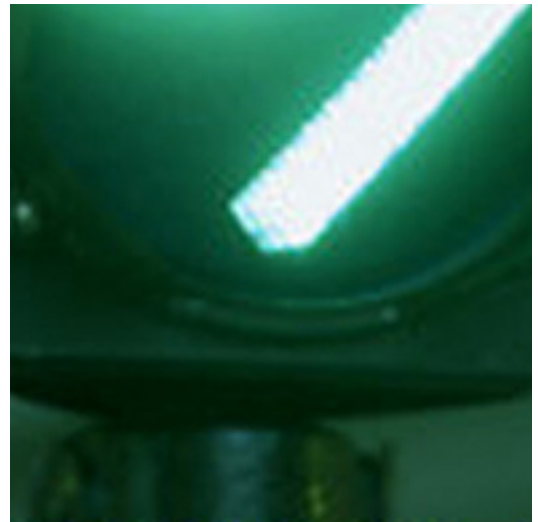
Avenida da Libertade, N° 196, 7 Piso
1250-147 Lisbonne
Portugal
Tél. +351(0)21 790 00 00

Londres

Cannon Bridge House
1 Cousin Lane
Londres EC4R 3XX
Grande Bretagne
Tél. +44 (0)20 7623 0444

Paris

39, rue Cambon
75039 Paris Cedex 01
France
Tél. +33 (0)1 49 27 10 00



NYSE | NYSE ARCA | NYSE EURONEXT | NYSE ALTERNEXT | LIFFE

 BONDS  EQUITIES  MARKET DATA  OPTIONS/FUTURES*

39, rue Cambon, 75039 Paris cedex 01, France

www.nyseeuronext.com

2008 © NYSE Euronext, Inc.

AMSTERDAM BRUSSELS CHICAGO LISBON LONDON NEW YORK PARIS SAN FRANCISCO