

INTRODUCTION.....	2
<b>I- OPTION : DÉFINITION, CARACTÉRISTIQUES ET FONCTIONNEMENT.....</b>	<b>3</b>
A- DÉFINITION ET CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS.....	3
B- LE FONCTIONNEMENT DES OPTIONS.....	4
<b>II- LES TYPES ET LES PRINCIPAUX MARCHÉS D’OPTIONS.....</b>	<b>8</b>
A- LES TYPES D’OPTIONS.....	8
1- <i>option européenne</i> .....	8
2- <i>option américaine</i> .....	9
3- <i>option asiatique</i> .....	9
B- LES OPTIONS SUR PRODUITS FINANCIERS ET PRODUITS PHYSIQUES.....	11
1 - <i>Options de change</i> .....	11
2 – <i>options de taux d’intérêt</i> .....	11
3- <i>option sur indice boursier</i> .....	15
4- <i>options sur action</i> .....	16
ON DISTINGUE ENTRE QUATRE POSITIONS.....	16
5- <i>option sur marchandises</i> .....	18
CONCLUSION.....	19
BIBLIOGRAPHIE.....	20
WEBOGRAPHIE.....	20

## ***Introduction***

Depuis les années 1970, et de façon croissante au cours des décennies suivantes, les risques auxquels font face les institutions financières et les investisseurs se sont accrus. Le processus d'innovation financière a permis de faire apparaître les nouveaux instruments financiers nécessaires à une meilleure gestion des risques. Ces instruments, appelés produits dérivés, ont des profils de gain et de perte liés à des actifs sous jacents. Se sont des outils précieux pour réduire le risque. Il s'agit des contrats à termes, des options et des swaps.

Dans ce travail on s'intéressera aux options en tant qu'un instrument de couverture contre les risques. Dans un premier axe on traitera le coté conceptuel et le fonctionnement des options. Puis, dans un deuxième axe on citera les différents types ainsi que les principaux marchés d'option.

# I- Option : définition, caractéristiques et fonctionnement

## A- définition et caractéristiques des options

Les options sont des contrats qui donnent le droit à leur acheteur **d'acheter ou de vendre** une **quantité** déterminée, moyennant une **prime**, de **l'actif sous-jacent** à un **prix spécifique**, pendant une **période donnée** ou à **une date donnée**.

L'option permet premièrement de fixer aujourd'hui les modalités à remplir pour une transaction future, les deux parties auront donc l'une le droit l'autre l'obligation d'effectuer la transaction. En deuxième lieu, elle permet de transférer sur autrui les aléas futurs (la fluctuation des cours, des taux d'intérêt, etc ...).

A partir de cette définition, on peut dégager les six caractéristiques suivantes :

- prix d'exercice (strike)
- l'actif sous-jacent
- la quantité de l'actif sous-jacent
- la nature de l'option (call ou put)
- la date ou la période d'exercice
- le prix de l'option (la prime)

Le prix d'exercice, c'est le prix auquel peut être acheté ou vendu l'actif sous-jacent. C'est-à-dire le prix du sous-jacent sur lequel les deux parties sont mis d'accord au moment de conclusion du contrat. On l'appelle aussi strike.

Les contrats d'options portent sur une multitude de sous-jacents qui peuvent être un actif financier (action, obligation, bon du trésor, contrat à terme, devise, indice boursier, ...) ou un actif physique (matière première agricole ou minérale, ...).

Lors de la conclusion du contrat, la quantité de l'actif sous-jacent doit être bien déterminée. Ainsi pour les actifs financiers, il faut mentionner le nombre d'actif ou le montant de base

(50 actions de la société X, 1 000 000 \$, ...). Quant aux actifs physiques, on parle par exemple de baril pour le pétrole et de tonne pour le blé.

Concernant la nature de l'option, généralement on distingue entre option d'achat (ou call) et option de vente (ou put). Donc lors de la conclusion du contrat, il faut déterminer la position de chacune des deux parties.

Pour chaque option il existe une date de maturité. Si le détenteur de l'option a le droit d'exercer son option pendant toute la durée de l'option, on parle d'option américaine (période d'exercice). Si le détenteur de l'option n'a pas le droit de l'exercer qu'à une date bien déterminée, on parle d'option européenne (date d'exercice).

Le droit de vendre ou d'acheter un actif sous-jacent à un prix prédéterminé à un coût, l'acheteur d'une option doit ainsi payer un montant défini (la prime ou premium) pour entrer en possession de l'option. Elle est bien sûr versée par l'acheteur au vendeur qui trouve ainsi une compensation financière à une situation dans laquelle il a toutes les obligations et aucun droit.

La valeur de l'option dépend de plusieurs facteurs déterminants : la valeur actuelle du sous-jacent, le temps qui reste à l'option avant son échéance (exprimé en années), le prix d'exercice fixé par l'option, le taux d'intérêt sans risque et la volatilité du prix de l'action. Il existe des modèles économétriques qui permettent de déterminer la valeur de l'option (modèle de Black et Scholes, modèle de Garman et Kohlhagen, modèle de Black-Scholes-Merton, ...)

## ***B- le fonctionnement des options***

Il existe deux mécanismes d'option : les options d'achat (appelées "Call") et les options de vente (appelées "Put"). Un call est un contrat qui donne à son acheteur le droit d'acheter le sous-jacent au prix d'exercice fixé pendant une période de temps donnée. Un put est un contrat qui donne le droit à son acheteur de vendre l'actif sous-jacent au prix d'exercice pendant une période donnée.

On peut dire que l'option d'achat s'analyse juridiquement comme une promesse de vente (un engagement de vendre), accordée par le vendeur de l'option d'achat à l'acheteur de cette option. Alors que l'option de vente s'analyse comme une promesse d'achat (un engagement d'acheter), accordée par le vendeur de l'option de vente à l'acheteur de cette option.

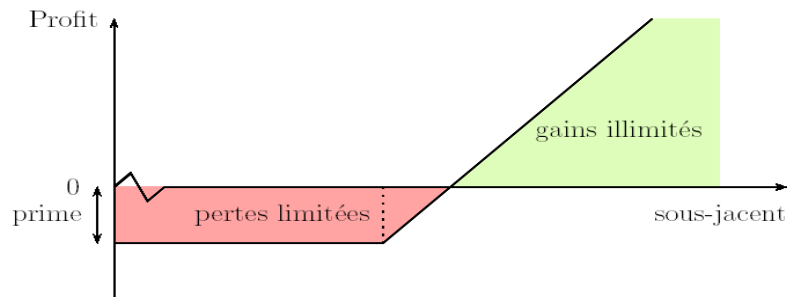
Call et Put sont indépendants ; avec l'option on a toujours quatre cas de figure : acheteur de call (obtient un droit d'achat), émetteur de call (s'engage à livrer), acheteur de put (obtient un droit de vente), émetteur de put (s'engage à acheter).

On distingue en outre l'émetteur du vendeur : un vendeur pouvant être un acheteur qui clôture sa position en la vendant à un autre acheteur. La position disparaît effectivement quand l'émetteur rachète son option.

Enfin, l'émetteur d'une option sur un marché organisé devra logiquement verser un dépôt de garantie à la chambre de compensation et, en cas de perte, verser un appel de marge.

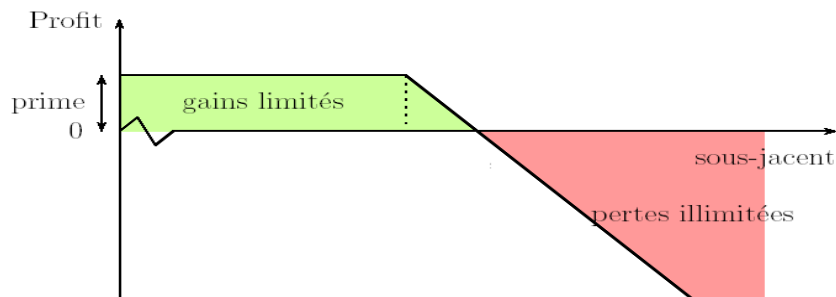
Avec l'option, l'acheteur a le choix de se rétracter (le sous-jacent est facultatif et pas effectif comme avec les futures ou les forwards); par contre, l'émetteur a l'obligation de suivre l'acheteur (on dira qu'il a l'obligation d'exercer). Le vendeur de l'option est obligé de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent si l'acheteur de l'option décide d'exercer son droit d'acheter ou de vendre. Cette caractéristique des contrats optionnels est primordiale : l'acheteur de l'option n'est jamais contraint d'exercer celle-ci, il peut décider de laisser l'option expirer sans l'exercer. De façon asymétrique, le vendeur de l'option n'a pas le choix, il doit acheter ou vendre l'actif sous-jacent si l'acheteur de l'option le désire.

A l'échéance de l'option, on peut schématiser les pertes et les profits de l'acheteur et du vendeur de l'option de la façon suivante :



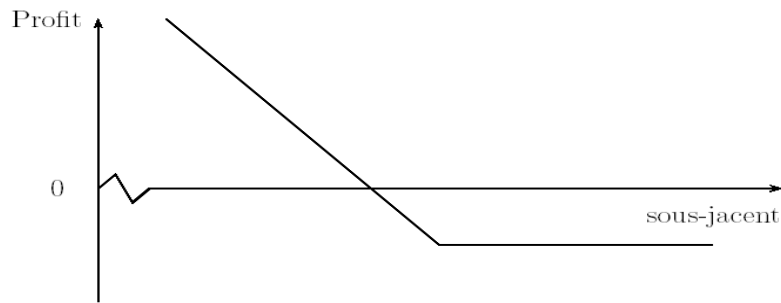
### **Acheteur d'une option d'achat**

L'acheteur d' call anticipe que le prix du sous-jacent va augmenter. S'il se trompe, il fera une perte limitée à la prime payée. S'il a raison, il va obtenir un gain non limité.



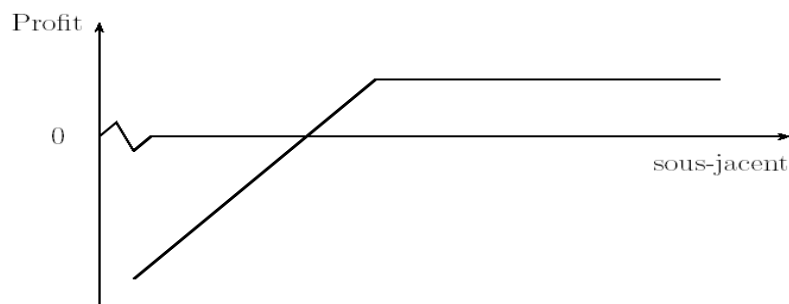
### **Vendeur d'une option d'achat**

Le vendeur de call anticipe que le prix du sous-jacent va peu ou pas augmenter. S'il se trompe, il fera une perte non limitée. S'il a raison, il a obtenu un gain limité à la prime encaissée.



### Acheteur d'une option de vente

Un acheteur de put anticipe que le prix du sous-jacent va baisser. S'il se trompe, sa perte est limitée à la prime payée.



### Vendeur d'une option de vente

Un vendeur de put anticipe que le prix du sous-jacent va augmenter, ou qu'il va peu baisser. S'il se trompe, il encourt une perte non limitée ; s'il a raison, il perçoit un gain limité à la prime perçue.

Ces schémas mettent en évidence **l'asymétrie du risque** : l'acheteur de l'option a une perte limitée au montant de la prime et un profit quasi illimité tandis que le vendeur a un gain limité et une perte potentiellement quasi illimitée.

## **II- Les types et les principaux marchés d'options**

### **A- Les types d'options**

Il existe l'option européenne, l'option américaine et l'option asiatique. Mais ce sont évidemment des noms génériques. Avec les options américaines, le porteur peut exercer à tout moment, alors qu'avec les options européennes, le porteur ne peut exercer qu'à l'échéance. La différence entre les différents types n'a donc évidemment rien à voir avec une quelconque situation géographique relative aux différents continents.

L'option de type asiatique ne concerne quant à elle pas le moment où l'exercice est permis, mais le calcul de son prix. Pour l'américaine et l'europpéenne, le prix d'exercice est fixe, pour l'asiatique il correspondra à la moyenne du cours du sous-jacent depuis l'émission de l'option jusqu'au jour de son exercice (qui peut donc être aussi bien de type européen qu'américain).

Les options de type asiatique sont essentiellement employées pour des structures sur mesure et donc rarement négociées en Bourse (donc sur le marché de gré à gré, hors bourse, et pas sur le marché organisé).

#### **1- option européenne**

Les options européennes, sont uniquement exercées à la date d'échéance. Autrement dit, l'acheteur (option d'achat ou de vente) de l'option ne peut l'exercer qu'à maturité. Lorsqu'il s'agit d'une option européenne on parle de date d'exercice.

#### **Exemple**

Si monsieur X vend à monsieur Y une option d'achat sur l'action ONA à 1625 DH et à échéance 9 mois, monsieur Y aura le droit à l'issue de cette période (option européenne) d'acheter à monsieur X une action ONA au prix de 1625 DH, quel que soit le cours en bourse de l'action ONA à ce moment-la. Monsieur Y n'est pas obligé d'acheter à monsieur X une action ONA, mais si monsieur Y le lui demande, monsieur X est obligé de lui vendre cette action au prix de 1625 DH.



Bien évidemment, monsieur Y n'exercera son option que si le cours d'ONA en bourse dépasse 1625 DH. Dans le cas contraire, monsieur Y préférera acheter l'action ONA en bourse à un prix inférieur à 1625 DH.

## **2- option américaine**

Les options américaines, pouvant être exercées à n'importe quel moment jusqu'à la date d'échéance du contrat. C'est-à-dire que le détenteur n'est pas contraint d'exercer son option à une date précise mais durant toute la période jusqu'à maturité. On parle dans ce cas de période d'exercice.

### **Exemple**

Si monsieur A achète à monsieur B une option de vente sur un million de dollars à 1,1 € l'unité et 6 mois, monsieur A pourra durant 6 mois (option américaine) vendre à monsieur B un million de dollars au prix de 1,1 € par dollar quel que soit le cours du dollar à ce moment-là. Monsieur A n'est pas obligé de vendre les dollars à monsieur B, mais si A le lui demande, B est obligé de les lui acheter au prix convenu.

Bien évidemment, A n'exercera son option que si le cours du dollar est inférieur à 1,1 €.

## **3- option asiatique**

Une option asiatique est un contrat qui promet à son détenteur, un capital à maturité lorsque la moyenne arithmétique des cours du sous-jacent (actions, taux d'intérêt, taux de change...) durant une période déterminée est en dessous ou au dessus d'un certain niveau prédéterminé à l'avance (le strike).

### **Exemples :**

a- Cas d'un call asiatique sur "CAC 40".

Soit un call sur CAC 40 dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Date d'émission : 01/06/06

- Prix du sous-jacent à la date d'émission : 4700 points

- Maturité : 01/06/07
- Prix d'exercice (ou strike) : 4900 points
- Nominal (se qu'on reçoit sur chaque point en dessous du prix d'exercice): 100 €

A la date de maturité, le 01/06/07, on observe l'ensemble des cours de clôture du "CAC 40" pendant toute la durée du contrat. On calcule la moyenne arithmétique (MoyCAC) du "CAC 40" sur la période.

Si la moyenne arithmétique MoyCAC est au dessus du strike (4900 points) et vaut par exemple 4950 points, entre le 01/06/06 et le 01/06/07, le détenteur du contrat reçoit  $(4950 - 4900) * 100$  €, soit 5 000 €.

Si la moyenne arithmétique MoyCAC est en dessous du strike (4900 points) et vaut par exemple 4850 points, entre le 01/06/06 et le 01/06/07, le détenteur du contrat ne reçoit rien.

#### b- Cas d'un put asiatique sur "Brent".

Les caractéristiques du contrat sont:

- Date d'émission : 01/06/06
- Sous-jacent à la date d'émission : 68 \$ le baril
- Maturité : 01/12/06
- Strike : 80 \$ le baril
- Nominal : 1000 \$

A la date de maturité le 01/12/06, on observe l'ensemble des cours de clôture du baril de "Brent" pendant toute la durée du contrat. On calcule la moyenne arithmétique (MoyBrent) du "Brent" sur la période.

Si la moyenne arithmétique MoyBrent est en dessous du strike (80 \$) et vaut par exemple 71 \$ le baril, entre le 01/06/06 et le 01/12/06, le détenteur du contrat reçoit  $(80 - 71) * 1000$  \$, soit 9 000 \$.

Si la moyenne arithmétique MoyBrent est au dessus du strike (80 \$) et vaut par exemple 81 \$ le baril, entre le 01/06/06 et le 01/12/06, le détenteur du contrat ne reçoit rien.

## **B- Les options sur produits financiers et produits physiques**

Les options portent sur des sous-jacents divers, qu'on peut regrouper en deux grandes catégories : les produits financiers (devise, taux d'intérêt, indice boursier, action, ...) et les actifs réels ou physiques, c'est-à-dire les marchandises (pétrole, blé, sucre, ...).

### **1 - Options de change**

Une option de change (ou sur devise) donne à son détenteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) des devises, jusqu'à une certaine échéance, à un cours fixé lors de la souscription de l'option.

*Exemple* : une entreprise française doit recevoir, dans trois mois, 1 million de \$. Elle craint une baisse du dollar et souhaite se couvrir contre ce risque. Elle se porte acquéreur d'options de vente, au prix d'exercice 0,915 (1\$ = 0,915 €). La prime est de 0,0196. A ce jour, le cours du dollar au comptant est de 0.920. A l'échéance, le cours du dollar sur le marché au comptant est de :

Hypothèse 1 : 0,923 €.

Hypothèse 2 : 0,905 €.

Dans le cadre de la première hypothèse le cours du dollar augmente. L'entreprise abandonne l'option et vend 1 000 000 \$ à 0,923 = 923 000€. Elle paie la prime de  $1000000 * 0,0196 = 19600$  €.

Pour la deuxième hypothèse, le cours du dollar baisse. L'entreprise exerce l'option et vend à 0,915. Elle encaisse :  $(1\ 000\ 000 * 0,915) - (19\ 600) = 895\ 400$  €. Elle a vendu le dollar à  $0,915 - 0,0196 = 0,8954$ .

### **2 – options de taux d'intérêt**

Une option de taux d'intérêt donne à son détenteur le droit d'emprunter ou de prêter, à un taux préalablement fixé, un certain montant, pour une durée donnée, moyennant le versement d'une prime.

Les options peuvent porter sur différents actifs sous-jacents. On trouve des produits comme les Caps, les Floors et les Collars qui sont des options sur différences de taux. Ces produits sont des instruments de gré à gré. On peut résumer le principe de fonctionnement de ces instruments dans le tableau suivant :

	Cap	Floor	Collar ou tunnel
Définition	Une option qui permet d'emprunter à un taux d'intérêt plafond (préalablement fixé), moyennant le versement d'une prime	Opération qui permet de prêter à un taux d'intérêt plancher (préalablement fixé), moyennant le versement d'une prime	Comparaison d'un cap et d'un floor : achat d'un cap et vente d'un floor
garantie	porte sur le taux d'intérêt plafond	porte sur le taux d'intérêt plancher	permet d'emprunter ou de prêter dans une fourchette de taux garantie d'un taux à l'intérieur d'une fourchette
avantage	permet de bénéficier d'une baisse des taux d'intérêt.	permet de bénéficier d'une hausse des taux d'intérêt.	
Règlement	Prime annuelle versée chaque début de période. Différence d'intérêt entre le taux variable de référence et le taux plafond fixé par le contrat.	Prime annuelle versée chaque début de période. Différence d'intérêt entre le taux variable de référence et le taux plancher fixé par le contrat.	Prime allège = différence entre la prime d'un cap et la prime d'un floor

*Exemple : cap*

Une entreprise emprunte 4 millions € au taux variable TAM pour une durée de trois ans. Elle craint une hausse des taux et souhaite tirer parti d'une baisse possible.

Elle achète à sa banque un cap de 4 millions pour une durée de trois ans, au taux plafond de 4,5 %. Taux de référence : TAM. Prime: 0,4 %.

L'entreprise verse chaque début de période la prime soit :  $4000000 * 0,4\% = 16000$ .

A l'issue de chaque période annuelle, le taux de référence (TAM) est comparé au taux d'exercice.

- Si TAM >4,5%, l'entreprise reçoit la différence d'intérêt :  $(TAM - 4,5\%) * 4\ 000\ 000$ .  
L'entreprise se garantit un coût d'emprunt maximum égal à :  $TAM - (TAM - 4,5\%) + 0,4\% = 4,9\%$ .

- Si TAM est inférieur ou égal à 4,5%, aucun versement n'a lieu : pas de différence d'intérêt. Ceci permet à l'entreprise de profiter d'une évolution favorable des taux.

Le coût de l'emprunt est alors de : TAM + 0,4 %. Pour des TAM égaux successivement 5%; 4%; 4,75%, on obtiendra le tableau suivant :

	Début année 1	Fin année 1	Fin année 2	Fin année 3
<b>Hypothèse de TAM</b>		5%	4%	4,75%
<b>Taux plafond du cap</b>		4,5%	4,5%	4,5%
<b>Position de l'entreprise</b>		Evolution défavorable des taux	Evolution favorable des taux	Evolution défavorable des taux
<b>versements</b>	Prime de 16 000 €	Prime : 16 000 € Différence d'intérêt reçue = $(5\% - 4,5\%) * 4\ M = 20\ 000\ €$	Prime de 16 000 € pas de différentiel	Différence d'intérêt reçue = $(4,75\% - 4,5\%) * 4\ M = 10\ 000\ €$

**Exemple** : Floor

Une entreprise prête 4 millions € au taux variable TAM pour une durée de trois ans. Elle craint une baisse des taux mais souhaite tirer parti d'une hausse possible, Elle achète à sa banque un floor de 4 millions pour une durée de trois ans, au taux plancher de 3,5%. Taux de référence : TAM. Prime : 0,2 %.

Le principe de fonctionnement est identique a celui du cap. Prime =  $4\ 000\ 000 \times 0,2\% = 8000$ .

Avec des TAM égaux successivement à 3 %, 3,75%, 3,25%, on obtient le tableau suivant :

	Début année 1	Fin année 1	Fin année 2	Fin année 3
Hypothèse de TAM		3%	3,75%	3,25%
Taux plancher du floor		3,5%	3,5%	3,5%
Position de l'entreprise		Evolution défavorable des taux	Evolution favorable des taux	Evolution défavorable des taux
versements	Prime de 8 000 €	Prime : 8 000 € Différence d'intérêt reçue = $(3,5\% - 3\%) \times 4\ M = 20\ 000\ €$	Prime de 8 000 € pas de différentiel	Différence d'intérêt reçue = $(3,5\% - 3,25\%) \times 4\ M = 10\ 000\ €$

### **Exemple : Collar**

Une entreprise emprunte 4 millions € au taux variable TAM pour une durée de trois ans. Elle s'est fixée pour son emprunt un taux plafond de 5%, moyennant une prime de 0,85%. Elle estime que les taux d'intérêt ne devraient pas descendre en dessous de 4%. Elle achète donc un cap et vend un floor et encaisse une prime de 0,25%.

Prime versée sur le cap :  $4\ 000\ 000 \times 0,85\% = 34\ 000\ €$

Prime reçue sur le floor :  $4\ 000\ 000 \times 0,25\% = 10\ 000\ €$

soit une prime allégée =  $34\ 000 - 10\ 000 = 24\ 000$

	Début année 1	Fin année 1	Fin année 2	Fin année 3
Hypothèse de TAM		6%	4,5%	3,75%
Taux plafond du cap		5%	5%	5%
Taux plancher du floor		4%	4%	4%
Position de l'entreprise		Evolution défavorable des taux	Evolution favorable des taux	Evolution défavorable des taux
versements	Prime de 24 000 €	Prime : 24 000 € Différence reçue = 40 000 €	Prime de 24 000 € Aucun versement	Différence versée = 10 000 €

Fin année 1 : TAM 6%.

Garantie d'un taux plafond de 5% : la banque verse à l'entreprise la différence d'intérêt = 4000000 (6 % - 5 %) = 40000 €

Fin année 2 : TAM =4,5 %

Aucun versement n'est effectuée car le TAM est compris dans la fourchette

Fin année 3 TAM = 3,75 %

Garantie d'un taux plancher de 4% : l'entreprise verse à la banque la différence d'intérêt = 4000000 (4 % - 3,75 %) = 10 000 €.

### **3- option sur indice boursier**

Une option sur indices boursiers donne à son détenteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un indice représentatif d'un ensemble de titres cotés sur une place financière.

### ***Exemple***

Le 20 juin, un opérateur achète une option d'achat sur indice CAC 40 à court terme, échéance juin, prix d'exercice 4400, prime 154. Envisageant deux hypothèses :

- le cours de l'indice CAC 40 augmente jusqu'à 4600;
- le cours de l'indice CAC40 baisse jusqu'à 4200.

Hypothèse de hausse de l'indice CAC 40	Hypothèse de baisse de l'indice CAC 40
L'acheteur d'une option d'achat anticipe une hausse des cours pour revendre a un cours supérieur à 4400	La hausse n'est pas produite
L'acheteur paie la prime de 154 €	L'acheteur paie la prime de 154€
L'option est exercée par l'acheteur ; il encaisse $4600-4400=200€$	L'option n'est pas exercée ; il perd la prime
Gain= $200-154=46€$	Perte = 154€

#### 4- options sur action

Une option sur actions donne à son détenteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un certain nombre d'actions d'une société, à un prix déterminé, appelé prix d'exercice. Les options peuvent être traitées soit sur des marchés organisés : MONEP, MATIF, soit sur des marchés de gré à gré (cas des warrants).

On distingue entre quatre positions

	Option d'achat (ou call)	Option de vente (ou put)
	Si le cours de l'action augmente : exercice de l'option et encaissement de la	Si le cours de l'action diminue : exercice de l'option et encaissement de la plus value.



Acheteur d'une option	<p>plus value.</p> <p>Si le cours de l'action diminue : abandon de l'option et perte de la prime : perte de la prime et encaissement du produit de la vente de l'option.</p> <p>L'acheteur espère une hausse des cours.</p>	<p>Si le cours de l'action augmente : abandon de l'option et perte de la prime ou vente de l'option.</p> <p>L'acheteur espère une baisse des cours.</p>
Vendeur d'une option	<p>Si le cours de l'action augmente : le vendeur doit vendre au prix d'exercice.</p> <p>Il reçoit la prime.</p> <p>Si le cours de l'action diminue : il encaisse la prime dans tous les cas ; aucune obligation.</p> <p>Le vendeur anticipe une stabilité des cours au-dessous du prix d'exercice.</p>	<p>Si le cours de l'action diminue : le vendeur doit acheter au prix d'exercice.</p> <p>Il reçoit la prime.</p> <p>Si le cours de l'action augmente : il encaisse la prime dans tous les cas ; aucune obligation.</p> <p>Le vendeur anticipe une stabilité des cours au-dessus du prix d'exercice.</p>

### ***Exemple***

Mr. Jacques achète en mars une option d'achat ACCOR, échéance Décembre, prix d'exercice 190.6 Euros, prime 22,95 Euros.

Mr. Jaques est acheteur d'une option d'achat : il verse le début mars la prime au vendeur soit :  $22,95 * 10 = 229,5$  Euros. Un contrat d'option sur actions porte sur une quantité fixe de 10 actions. Il a le droit d'acheter s'il le souhaite 10 actions ACCOR, au prix d'exercice de 190,6 Euros jusqu'à l'échéance de Décembre. Il espère que le cours va augmenter pour revendre les actions ACCOR à un cours supérieur au prix d'exercice.

**Première hypothèse :**

Le cours de l'action ACCOR, à l'échéance de Décembre, est de 220 Euros. Que doit faire Mr. Jacques ? Mr. Jacques a avantage à exercer l'option puisque le cours est supérieur au prix d'exercice de l'option. Il lève son option d'achat en achetant les 10 actions ACCOR. Sa dépense est de :  $190,6 * 10 = 1906$  Euros.

Il les revend immédiatement sur le marché au comptant au cours du jour. Il encaisse le produit de la vente :  $10 * 220 = 2200$  Euros. Il réalise une plus value de  $2200 - 1906 = 294$  Euros. Mais comme il a versé la prime de 229,5 Euros, en Mars, son bénéfice est seulement de  $294 - 229,5 = 64,50$  Euros.

**Deuxième hypothèse :**

Le cours de l'action ACCOR, à l'échéance de Décembre, est de 185,4 Euros. Que doit faire Mr. Jacques ? Mr. Jacques n'exerce pas l'option et n'achète donc pas les titres. Sa perte est limitée au montant de la prime soit 229.5 Euros.

**5- option sur marchandises**

Il existe des options sur certaines marchandises que l'on peut négocier. Ces options ont le même mécanisme que les précédents mais ici le sous jacent c'est pas un actif financier mais un actif réel : blé, métal, coco, café, ...

## **Conclusion**

A l'encontre des autres produits dérivés, l'option présente l'avantage d'être un droit et non une obligation d'acheter ou de vendre l'actif sous jacent. On parle ici de l'asymétrie du risque en faveur du détenteur de l'option.

Au départ, les options visaient la couverture contre les risques. Désormais, l'aspect spéculatif prédomine.

## ***Bibliographie***

- ◆ « Marché financier : gestion de portefeuille et des risques » ; B. JACQUILLAT & B. SOLNIK ; Dunod 3ième édition ; Paris 1997.
- ◆ « Finance internationale » ; P. d'ARVISENET ; Dunod ; Paris 2004.
- ◆ « Gestion financière » ; G. LANGLOIS & M. MOLLET ; Foucher ; Paris 2002.
- ◆ « Monnaie banque & marché financiers » ; F. MISHKIN ; 7ième édition Pearson education 2004.
- ◆ « Finance d'entreprise » ; P. VERNIMMEN ; 5ième édition ; Dalloz Paris 2002.

## ***Webographie***

- [www.france.attac.org](http://www.france.attac.org)
- [www.next-finance.net](http://www.next-finance.net)