

Le webinaire débutera sous peu.

Le choix du prix de levée dans la vente des options

Prochain webinaire

Date : 9 juin 2010, de 16 h 15 à 17 h

Titre : [L'utilisation des options comme une alternative aux ordres stops](#)

Pour être avisé des prochains webinaires, [cliquez ici](#).

Entretemps, vous pouvez consulter le blogue de la Bourse sur les options

LES OPTIONS CA COMPTE .ca

Le blogue de la Bourse de Montréal pour apprendre à mieux tirer profit des options. Bonne lecture et n'hésitez pas à nous commenter.

<http://lesoptionscacompte.ca/>



**Bourse de
Montréal**



Le choix du prix de levée dans l'achat des options

Présenté par : M. Martin Noël, MBA
Président
Corporation financière Monétis
Le savoir financier appliqué
mnoel@financieremonetis.com



Avis de non-responsabilité – Bourse de Montréal Inc.

Les prévisions et opinions émises dans cette présentation reflètent celles des présentateurs/auteurs seulement et ne reflètent en aucun cas celles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) ou de l'une de ses sociétés affiliées. La présentation n'est pas endossée par la Bourse ou ses sociétés affiliées. Les informations contenues dans cette présentation, incluant les données financières et économiques, les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans toute juridiction comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou la vente d'instruments dérivés ou de titres sous-jacents ou comme étant un avis de nature juridique, comptable, financier ou fiscal. La Bourse et ses sociétés affiliées n'endossent ni ne recommandent les valeurs mobilières discutées dans cette présentation. La Bourse et ses sociétés affiliées recommandent que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Bien que ce document ait été conçu avec soin, la Bourse et/ou ses sociétés affiliées se dégagent de toute responsabilité quant à toutes erreurs ou omissions ou quant à votre utilisation de, ou confiance dans, l'information. La Bourse se réserve le droit de modifier ou réviser, à tout moment et sans avis préalable, le contenu de cette présentation. La Bourse, ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des dommages, pertes ou frais encourus à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans cette présentation.

“S&P ®” et “Standard & Poor’s ®” sont des marques de commerce enregistrées de McGraw-Hill Companies, Inc. et “TSX” est une marque commerciale déposée de TSX Inc. Les produits mentionnés dans cette présentation ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par S&P ou TSX; et, S&P et TSX ne donnent aucune déclaration, garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits.



Table des matières

- Les facteurs qui militent en faveur de la vente d'options
 - L'érosion de la valeur temps
 - La baisse de la volatilité implicite
- Les raisons pour lesquelles on vend des options
 - Pour vendre des actions
 - Pour acheter des actions
 - Pour encaisser la prime
 - Pour se protéger contre de faibles baisses
- Tableau récapitulatif
 - Le choix du prix de levée en fonction de la volatilité



Les facteurs qui militent en faveur de la vente d'options



**Bourse de
Montréal**

Les facteurs qui militent en faveur de la vente d'options

- L'érosion de la valeur temps
- La baisse de la volatilité implicite



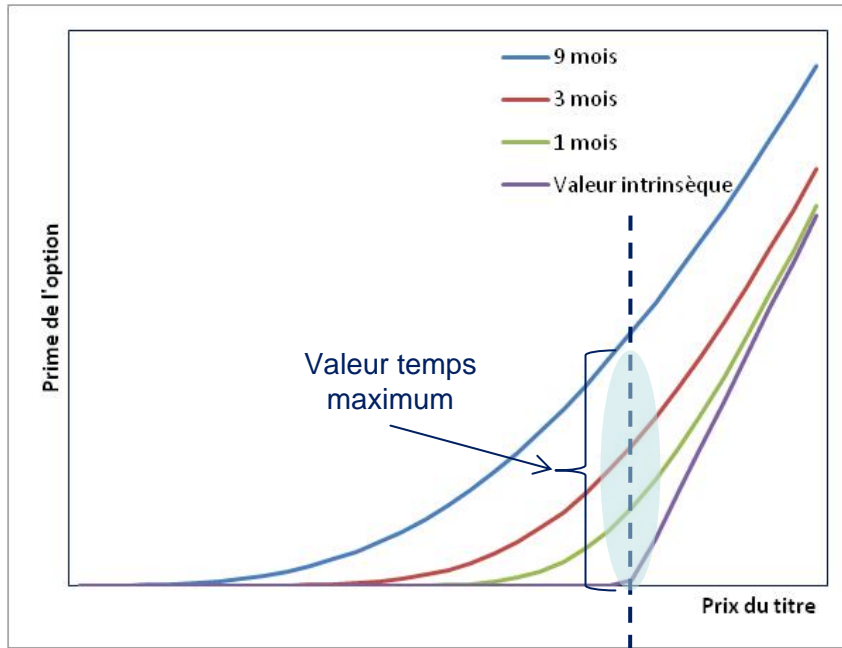
L'érosion de la valeur temps

- Prime = valeur intrinsèque + valeur-temps
- Valeur intrinsèque : le degré d'en jeu de l'option
- Valeur-temps :
 - le temps à courir jusqu'à l'échéance
 - la volatilité du prix de l'action
 - les taux d'intérêt sans risque
 - le dividende
- La valeur de l'option décroît avec le temps.
- C'est un actif périssable.
- À l'échéance, l'option ne vaut que sa valeur intrinsèque.



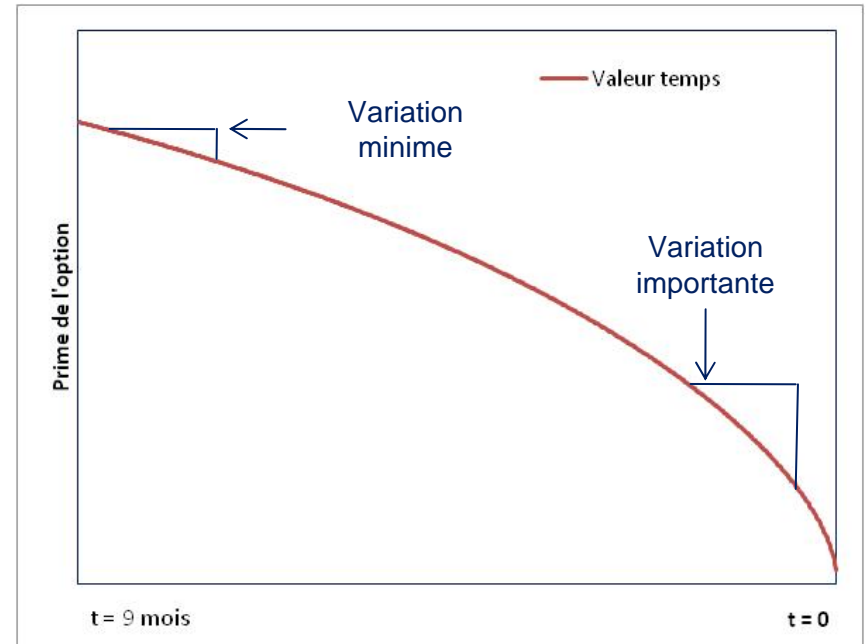
L'érosion de la valeur temps

Graphique A



Prix de levée

Graphique B



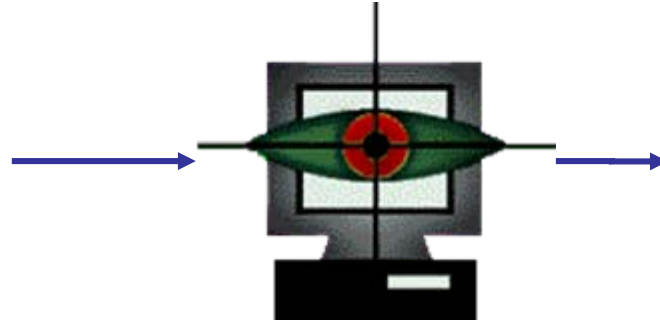
La baisse de la volatilité implicite

- Volatilité qui est calculée à partir du prix de l'option.
- Mesure les anticipations de volatilité à venir.
- Plus la volatilité implicite est élevée plus la prime des options d'achat et de vente est élevée, et vice versa.



La baisse de la volatilité implicite

$$f(S_T, X, \sigma, i, t, d)$$



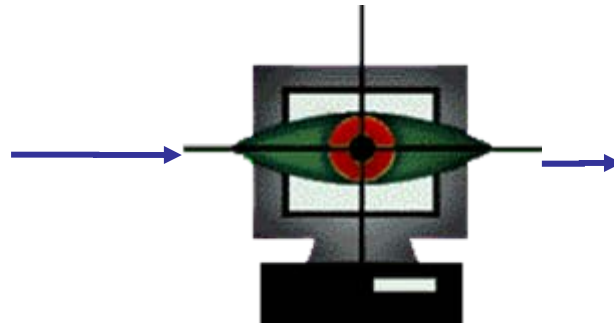
Prix de l'option

$$f(22 \$, 20 \$, 30 \%, 4 \%, 90 \text{ jours}, 0)$$

$$\longrightarrow P = 2,64 \$$$

Si $P = 3 \$$

$$f(P, S_T, X, i, t, d)$$



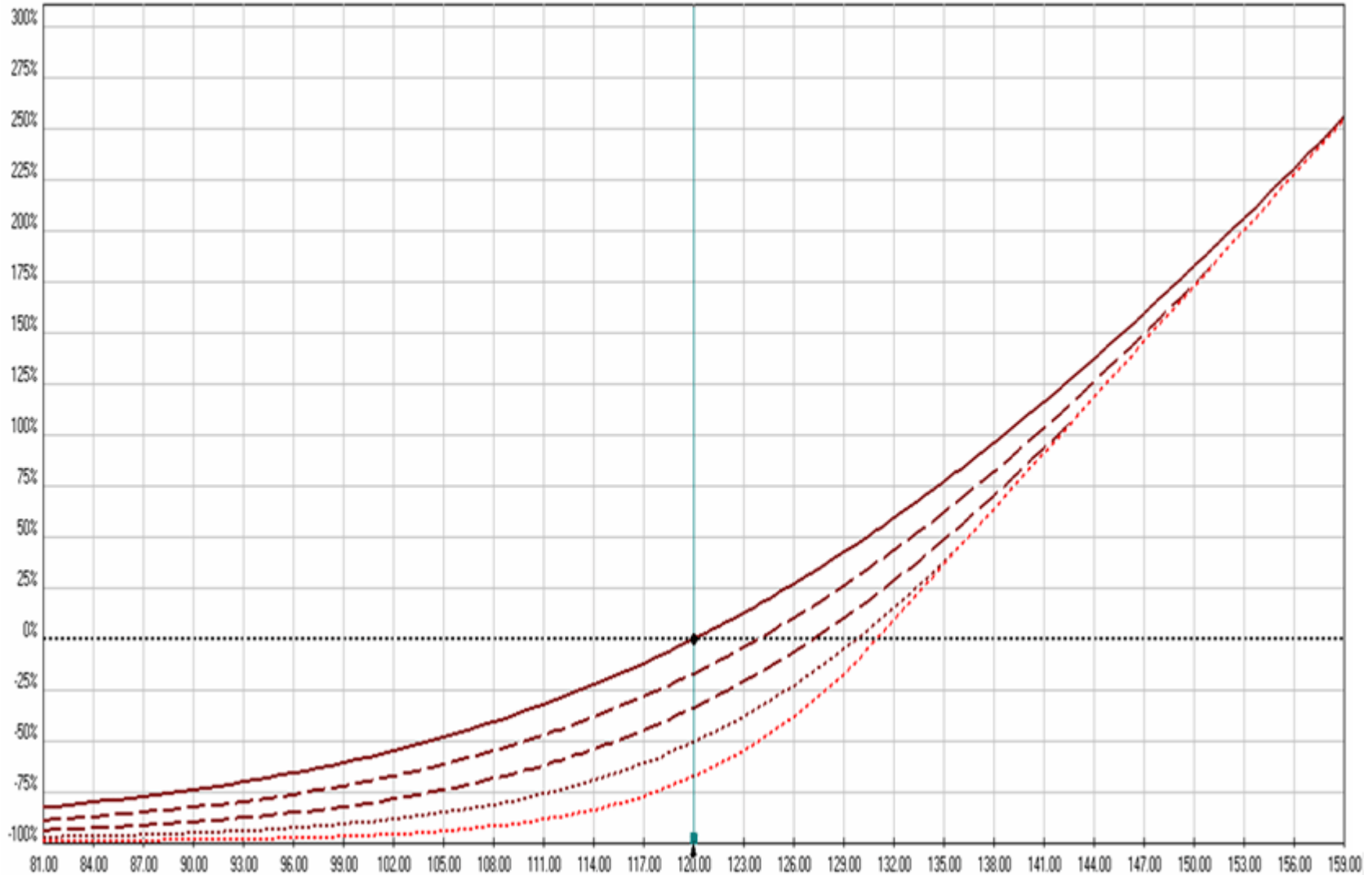
Volatilité implicite

$$f(3 \$, 22 \$, 20 \$, 4 \%, 90 \text{ jours}, 0)$$

$$\longrightarrow \sigma = 40 \%$$



La baisse de la volatilité implicite



Les raisons pour lesquelles on vend des options



Bourse de
Montréal

Les raisons pour lesquelles on vend des options

- Pour vendre des actions
 - Vente de calls
- Pour acheter des actions
 - Vente de puts
- Pour encaisser la prime
 - Stratégies de revenu
 - Profiter de l'érosion de la valeur temps
 - Profiter de la baisse de la volatilité
- Pour se protéger contre de faibles baisses



Pour vendre des actions

- La vente d'options d'achat couvertes
 - Détenir ou acheter les titres
 - Vendre une option d'achat
 - Anticipation d'un marché stable et légèrement haussier
 - La prime reçue offre une protection contre une faible baisse du titre sous-jacent
 - Permet d'obtenir un revenu supplémentaire sur les titres



La vente d'options d'achat couvertes

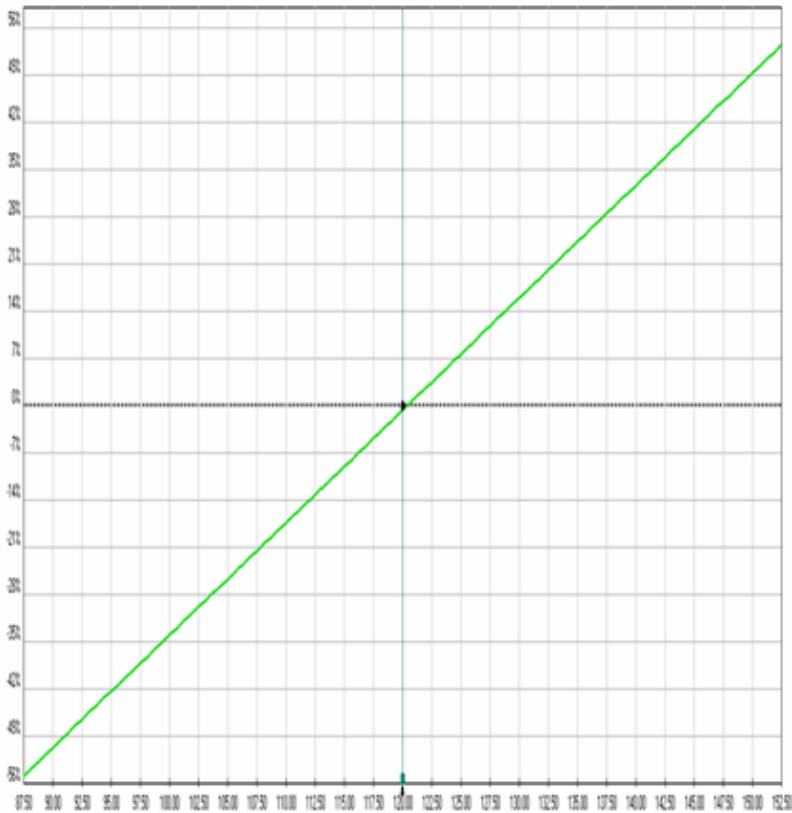
Pour vendre ses actions

- Équivaut à se faire payer pour vendre ses actions.
 - Choisir un prix de levée qui correspond au prix où nous sommes prêts à vendre nos titres en cas de hausse.
- Nous devons être prêts à garder les actions en cas de baisse.

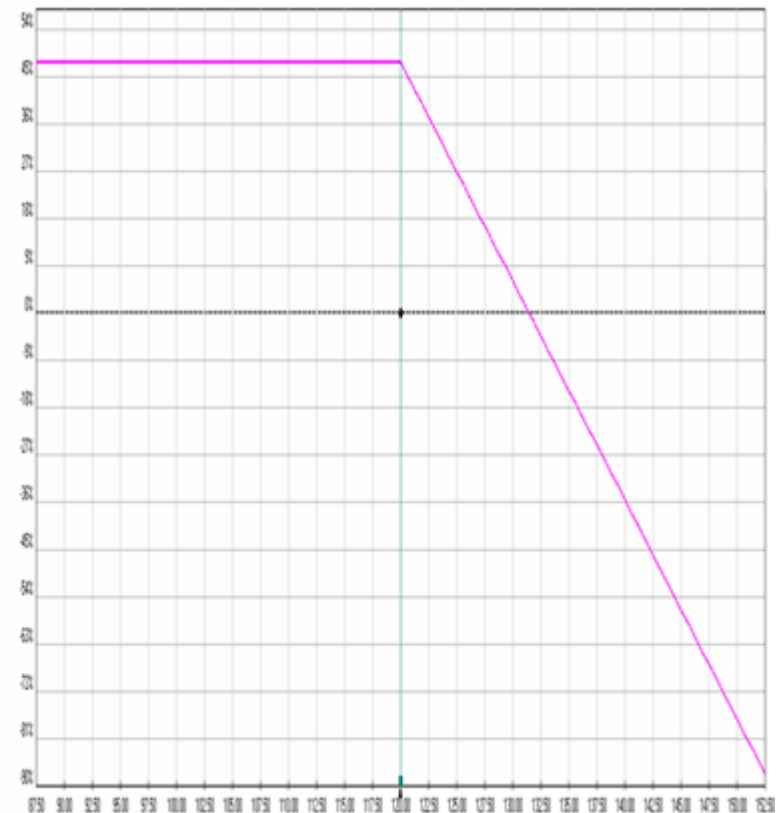


La vente d'options d'achat couvertes

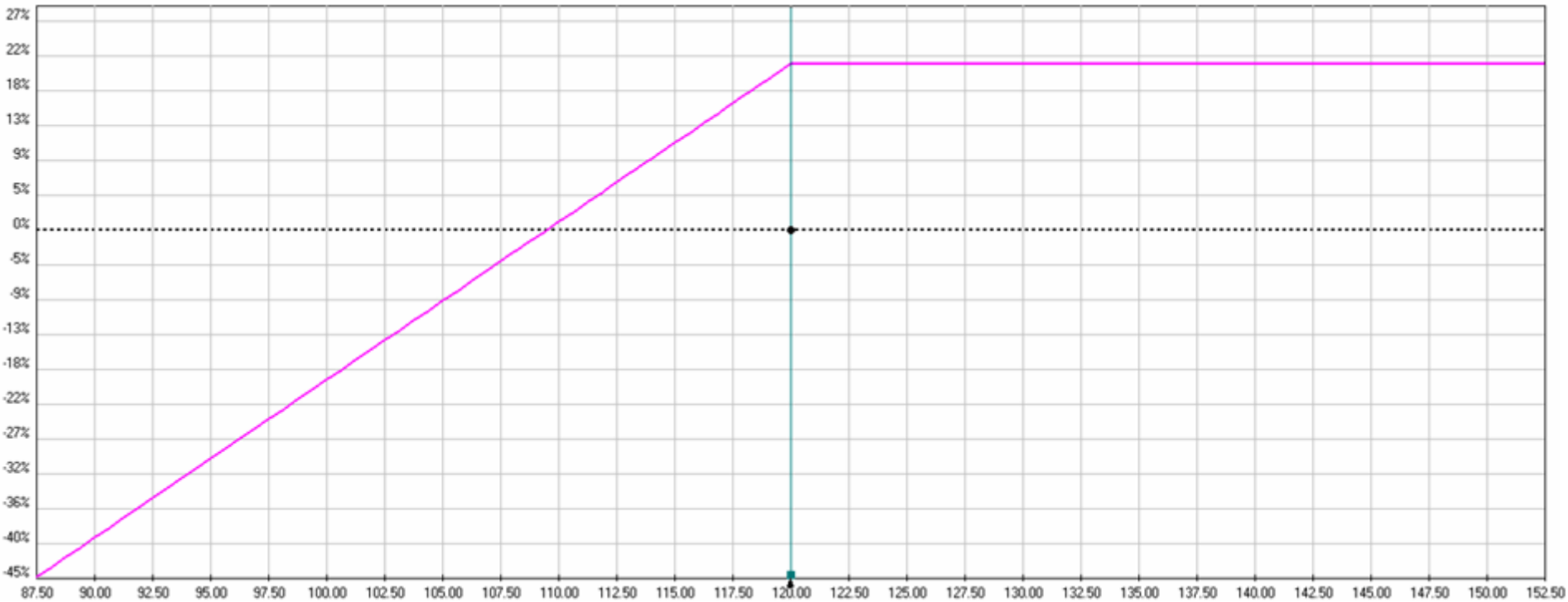
Détention du titre



Vente d'une option d'achat



La vente d'options d'achat couvertes



Le choix du prix de levée

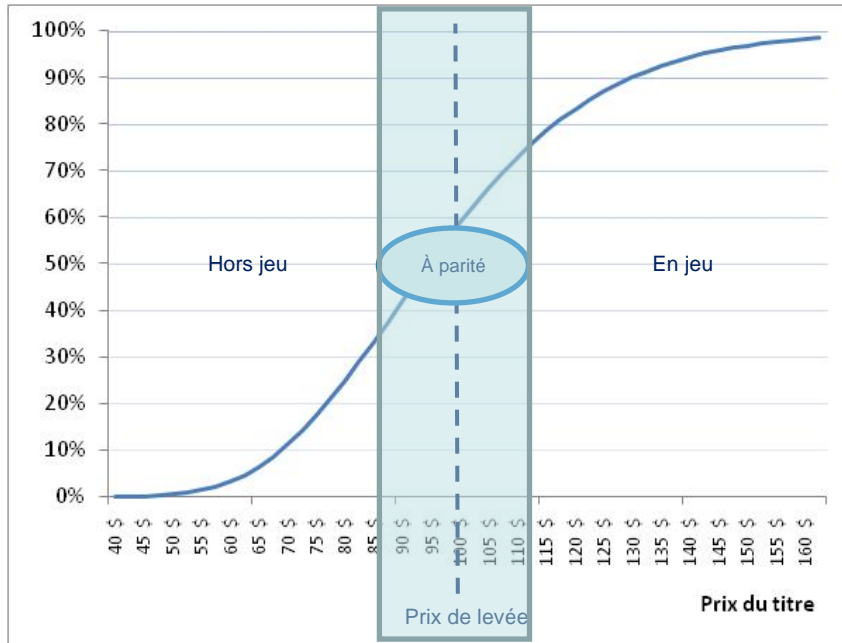
- Fonction du rendement visé
 - Rendement si l'option est exercée
 - Rendement statique
- Fonction de la protection désirée
 - Protection élevée
 - Option en jeu
 - Protection moyenne
 - Option à parité
 - Protection légère
 - Option hors jeu
- Fonction de la probabilité d'exercice
 - Le delta



Le delta

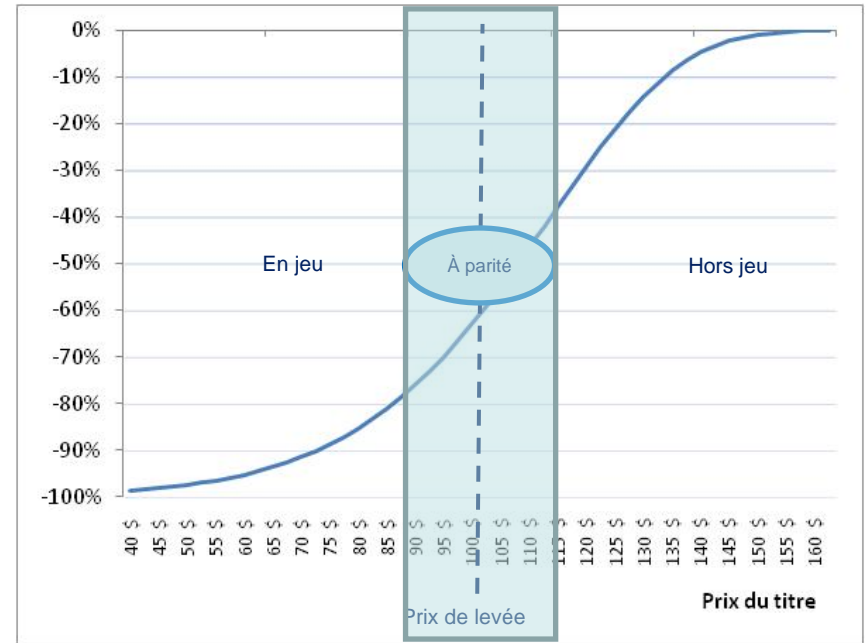
Probabilité que l'option soit en jeu à l'échéance

Delta d'une option d'achat



Incertitude maximale

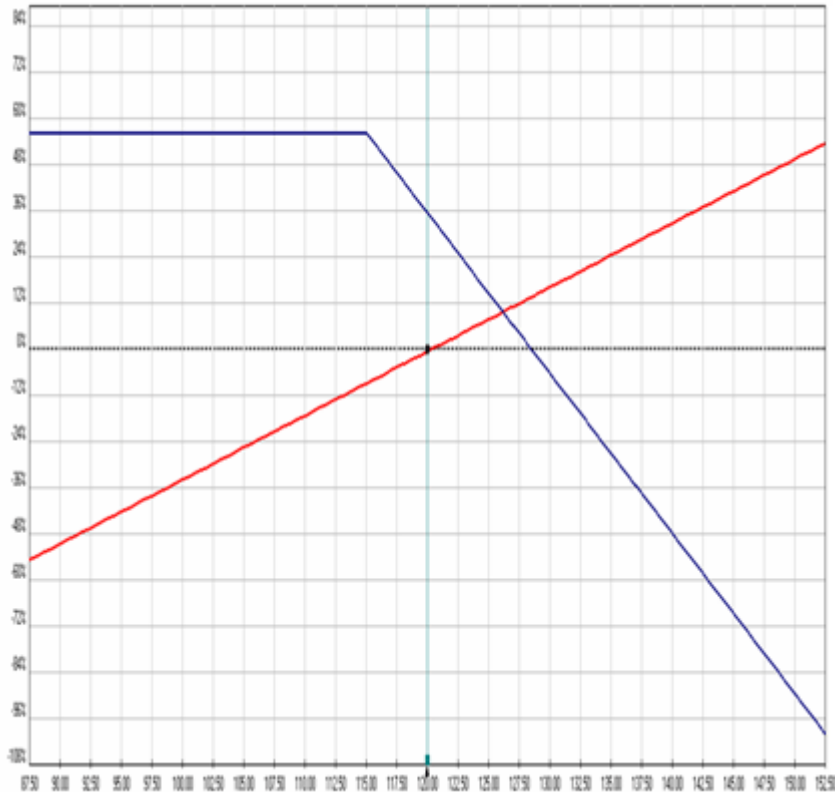
Delta d'une option de vente



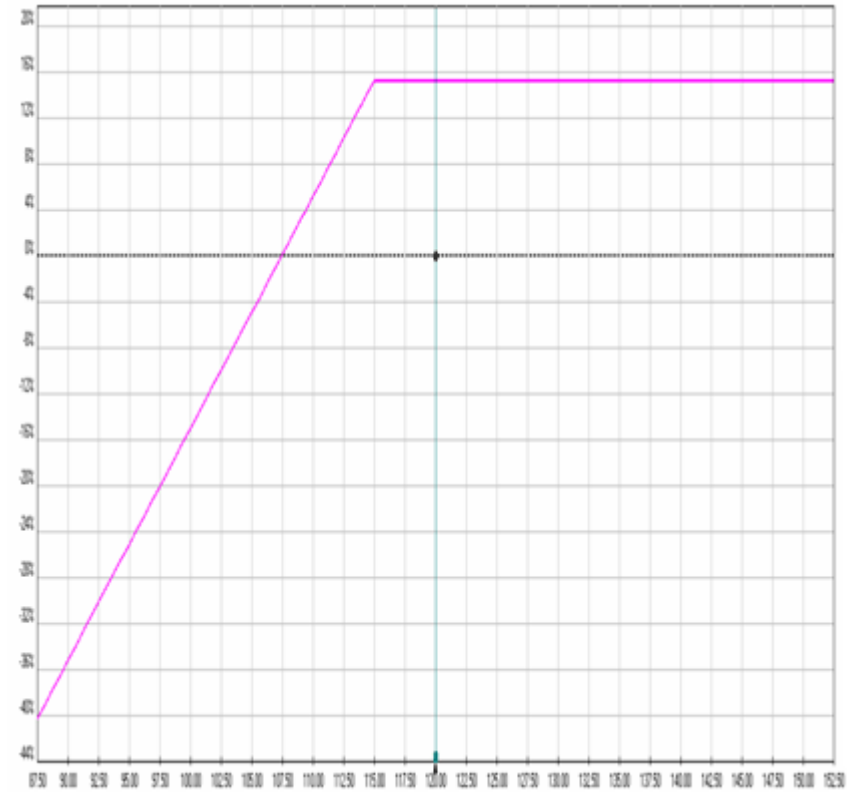
Incertitude maximale

La vente d'options d'achat couvertes

Options en jeu
S = 120 \$ K = 115 \$



Protection élevée
Delta élevé

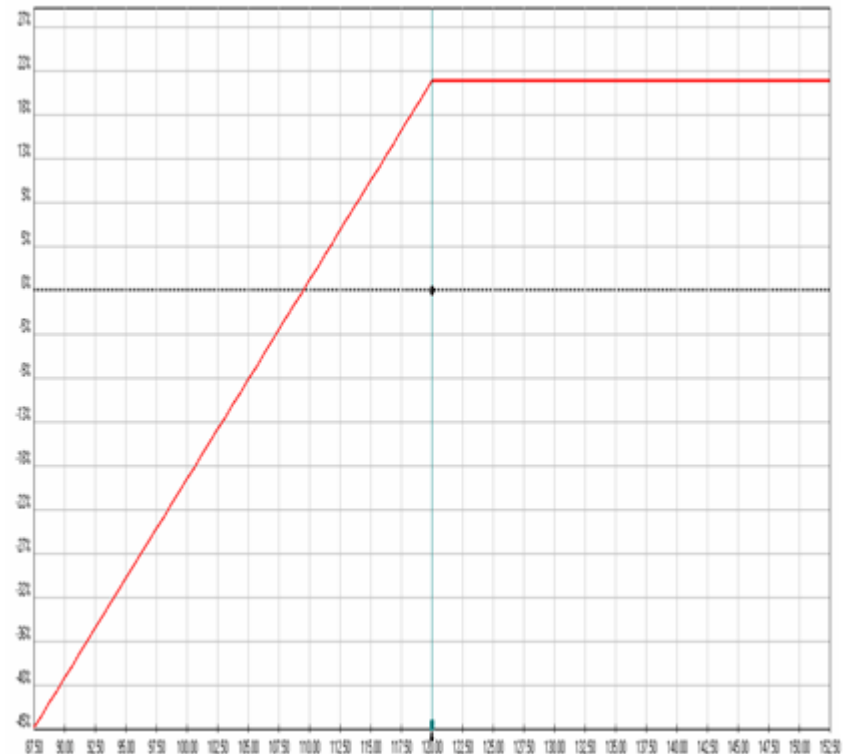


La vente d'options d'achat couvertes

Options à parité
S = 120 \$ K = 120 \$

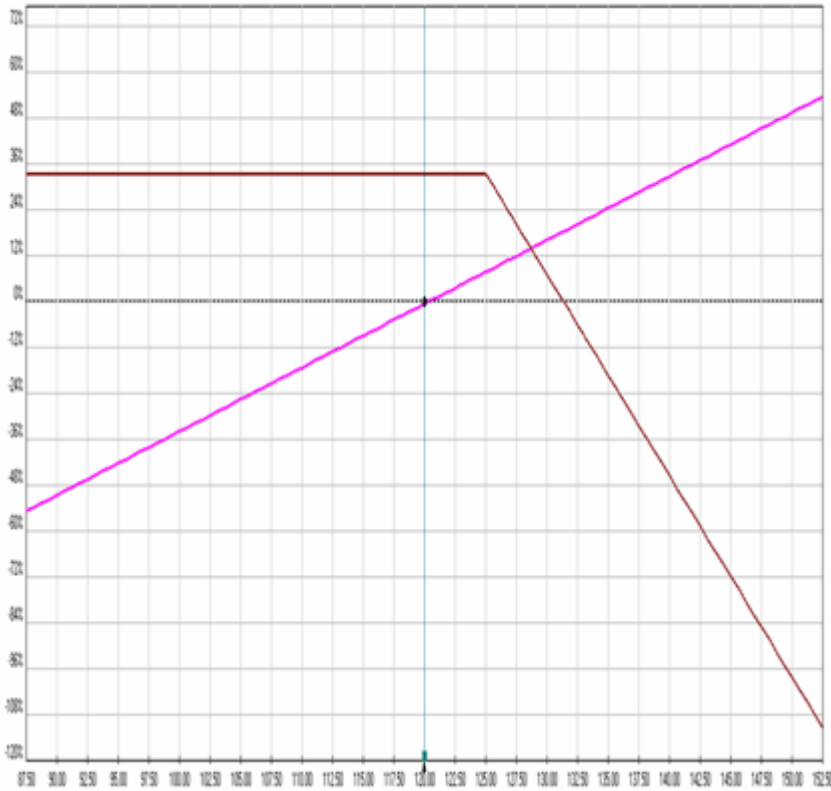


Protection moyenne
Delta = +/- 50%

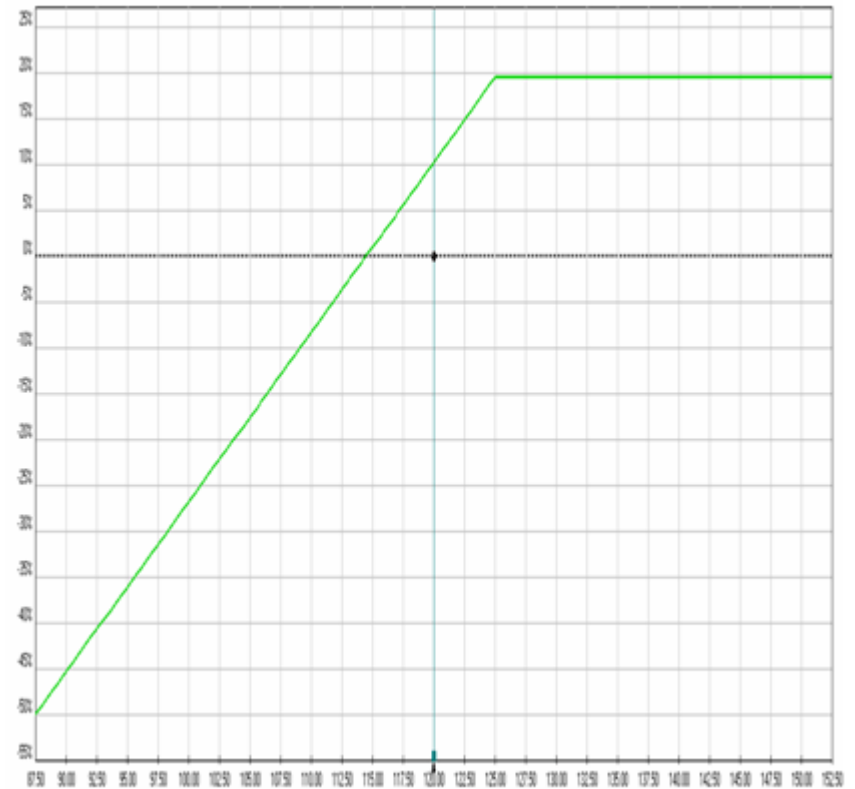


La vente d'options d'achat couvertes

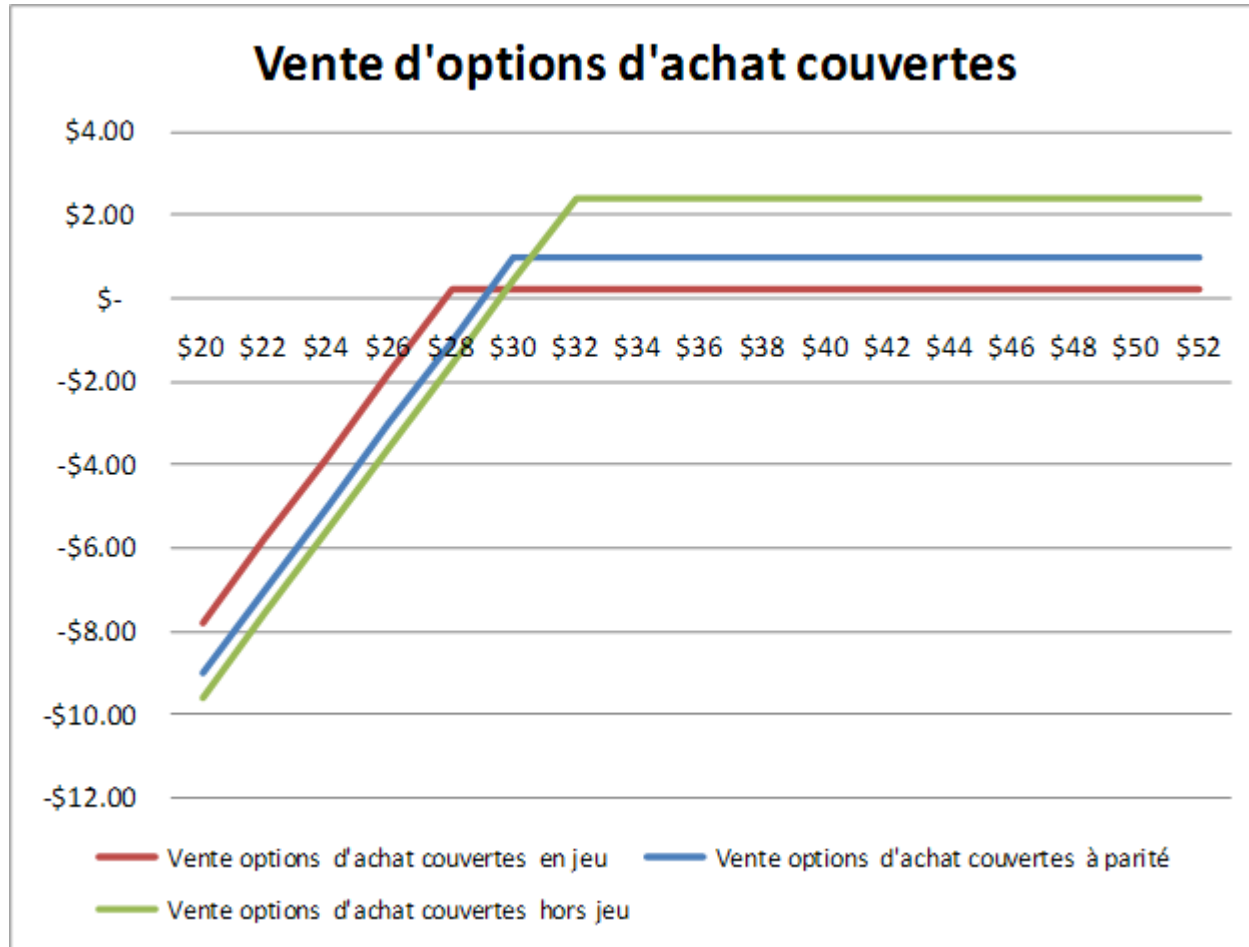
Options hors jeu
S = 120 \$ K = 125 \$



Protection faible
Delta faible



La vente d'options d'achat couvertes



Rendement si exercées

Options en jeu

	BCE	BCE AOU 28 C
Prix	\$ 29.80	\$ 2.00
Quantité	100	1
Rendement si exercées	Options d'achat en jeu	
Vente des actions au prix de levée	\$ 2,800	
Moins investissement	<u>\$ (2,780)</u>	
Profit	\$ 20	
Rendement		0.7%

Options à parité

	BCE	BCE AOU 30 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.78
Quantité	100	1
Rendement si exercées	Options d'achat à parité	
Vente des actions au prix de levée	\$ 3,000	
Moins investissement	<u>\$ (2,902)</u>	
Profit	\$ 98	
Rendement		3.4%

Options hors jeu

	BCE	BCE AOU 32 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.22
Quantité	100	1
Rendement si exercées	Options d'achat hors jeu	
Vente des actions au prix de levée	\$ 3,200	
Moins investissement	<u>\$ (2,958)</u>	
Profit	\$ 242	
Rendement		8.2%



Rendement statique

Options en jeu

	BCE	BCE AOU 28 C
Prix	\$ 29.80	\$ 2.00
Quantité	100	1
Rendement statique	Options d'achat en jeu	
Vente des actions au prix de levée	\$ 2,800	
Moins investissement	\$ (2,780)	
Profit	\$ 20	
Rendement	0.7%	

Options à parité

	BCE	BCE AOU 30 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.78
Quantité	100	1
Rendement statique	Options d'achat à parité	
Valeur des actions au prix d'achat	\$ 2,980	
Moins investissement	\$ (2,902)	
Profit	\$ 78	
Rendement	2.7%	

Options hors jeu

	BCE	BCE AOU 32 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.22
Quantité	100	1
Rendement statique	Options d'achat hors jeu	
Valeur des actions au prix d'achat	\$ 2,980	
Moins investissement	\$ (2,958)	
Profit	\$ 22	
Rendement	0.7%	



Protection

Options en jeu

	BCE	BCE AOU 28 C
Prix	\$ 29.80	\$ 2.00
Quantité	100	1
Prix d'achat des actions	\$ 29.80	
moins le seuil de rentabilité	\$ 27.80	
Protection	\$ 2.00	
Divisé par le prix d'achat des actions: \$	29.80	
Pourcentage de protection		6.7%

Options à parité

	BCE	BCE AOU 30 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.78
Quantité	100	1
Prix d'achat des actions	\$ 29.80	
moins le seuil de rentabilité	\$ 29.02	
Protection	\$ 0.78	
Divisé par le prix d'achat des actions	\$ 29.80	
Pourcentage de protection		2.6%

Options hors jeu

	BCE	BCE AOU 32 C
Prix	\$ 29.80	\$ 0.22
Quantité	100	1
Prix d'achat des actions	\$ 29.80	
moins le seuil de rentabilité	\$ 29.58	
Protection	\$ 0.22	
Divisé par le prix d'achat des actions: \$	29.80	
Pourcentage de protection		0.7%



Pour acheter des actions

Vente d'options de vente garanties

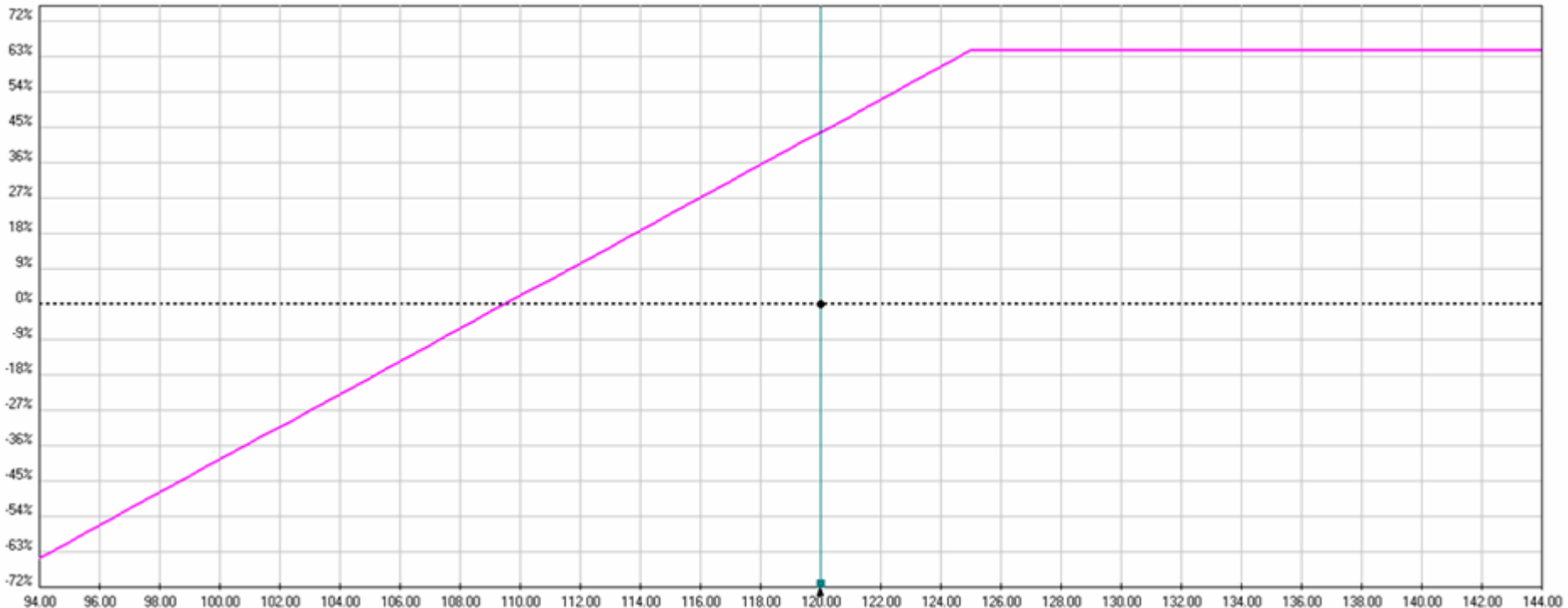
- Détenir de l'encaisse
- Vendre une option de vente
 - Profiter d'une hausse du titre sous-jacent
 - Anticiper une faible baisse du titre
 - Avoir la possibilité d'acheter le titre sous-jacent à meilleur prix
 - Obtenir un revenu supplémentaire sur les fonds
 - Équivaut à se faire payer pour acheter ses actions



Vente d'options de vente garanties

Options en jeu
S = 120 \$ K = 125 \$

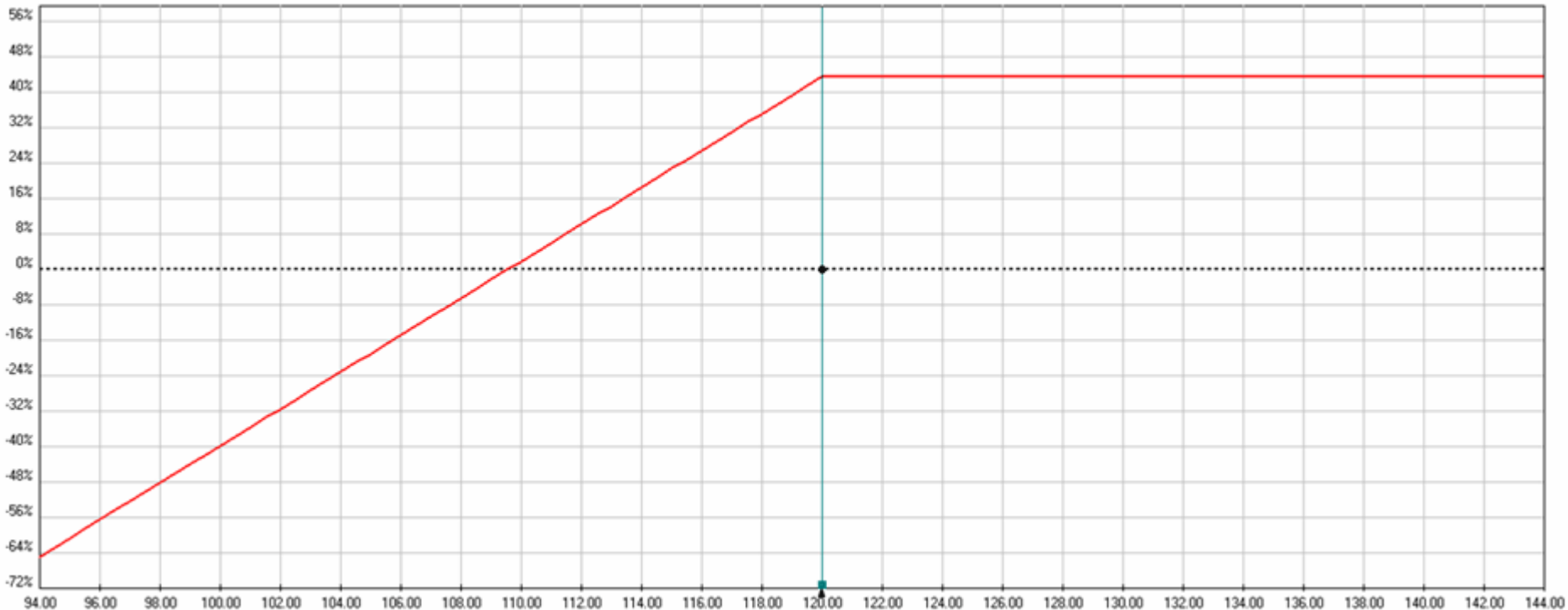
Probabilité d'exercice élevée
Delta élevé



Vente d'options de vente garanties

Options à parité
S = 120 \$ K = 120 \$

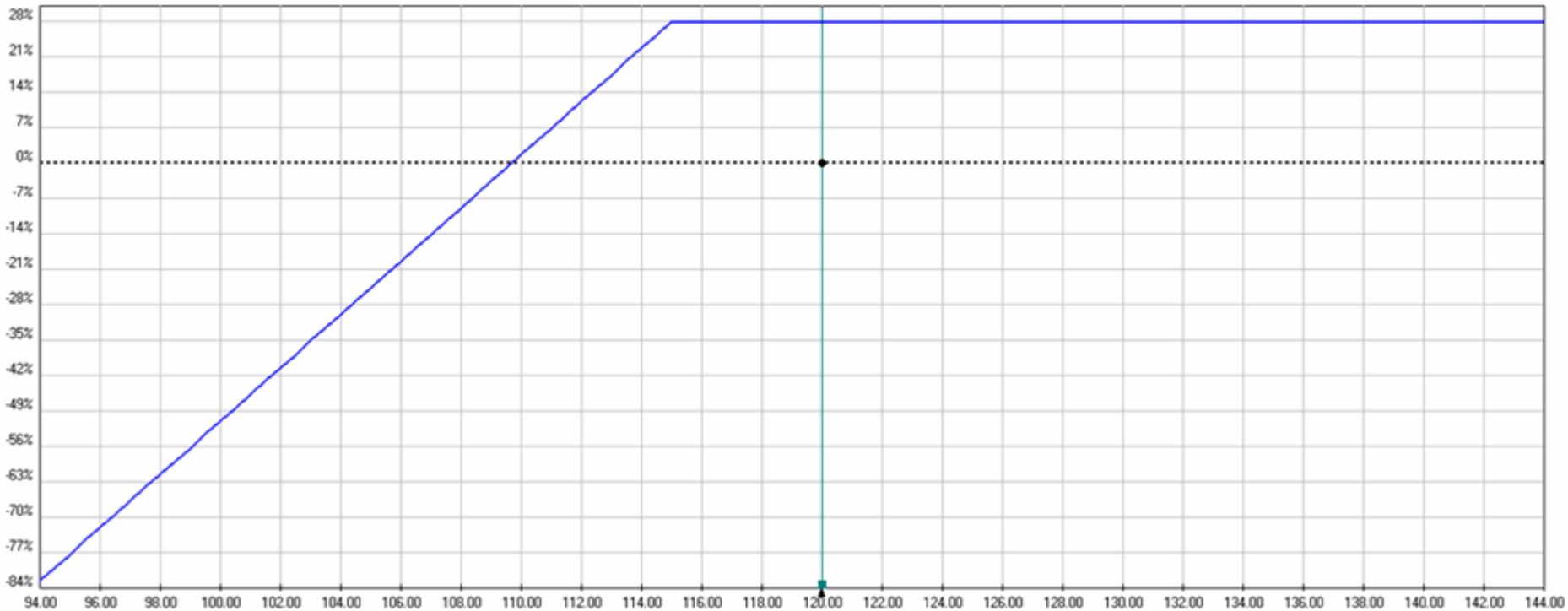
Probabilité d'exercice moyenne
Delta +/- -50%



Vente d'options de vente garanties

Options hors jeu
S = 120 \$ K = 125 \$

Probabilité d'exercice faible
Delta faible



Les écarts

- Écarts haussiers

- Achat d'une option ayant un prix de levée, K_1 , financée en partie par la vente d'une autre option ayant un prix de levée, K_2 , plus élevé

ABC = 15 \$	Prix de levée	Calls	Puts
Vente	$K_2 = 20$	0,50 \$	5,50 \$
Achat	$K_1 = 15$	2,50 \$	2,50 \$
		2,00 \$ dt	3,00 \$ ct

- Écarts baissiers

- Achat d'une option ayant un prix de levée, K_2 , financée en partie par la vente d'une autre option ayant un prix de levée, K_1 , moins élevé

ABC = 20 \$	Prix de levée	Calls	Puts
Achat	$K_2 = 20$	2,50 \$	2,50 \$
Vente	$K_1 = 15$	5,50 \$	0,50 \$
		3,00 \$ ct	2,00 \$ dt



Le choix du prix de levée en fonction de la volatilité

Opinion sur la direction du prix de l'action	Opinion sur la direction du niveau de la volatilité		
	Baisse	Neutre	Hausse
Hausse	Vente de calls couverts Vente de puts garantis Écart haussiers Calls : (A) EJ / (V) AP Puts : (A) HJ / (V) AP	Écart haussiers	Achat Call Écart haussiers Calls : (A) AP / (V) HJ Puts : (A) AP / (V) EJ
Neutre	Écart haussiers et baissiers avec vente des options à parité	Prendre des vacances???	Achat d'un <i>straddle</i> / <i>strangle</i>
Baisse	Écart baissiers Calls : (A) HJ / (V) AP Puts : (A) EJ / (V) AP	Écart baissiers	Achat Put Écart baissiers OA : (A) AP / (V) EJ OV : (A) AP / (V) HJ

EJ = Option en jeu
(A) = Achat

AP = Option à parité
(V) = Vente

HJ = Option hors jeu



Bourse de Montréal



Nous vous remercions d'avoir participé à ce webinaire.

Pour soumettre vos commentaires sur ce webinaire, [cliquez ici](#).

Prochain webinaire

Date : 9 juin 2010, de 16 h 15 à 17 h

Titre : [L'utilisation des options comme une alternative aux ordres stops](#)

Pour être avisé des prochains webinaires, [cliquez ici](#).

Consultez le blogue de la Bourse sur les options.

LES OPTIONS CA COMPTE .ca

Le blogue de la Bourse de Montréal pour apprendre à mieux tirer profit des options. Bonne lecture et n'hésitez pas à nous commenter.

<http://lesoptionscacompte.ca/>



**Bourse de
Montréal**

