

# COMPRENDRE LA BOURSE

## Les positions vendeuses sur les options, ou vente d'options



*Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il appartient au souscripteur avant toute décision d'investissement de s'assurer que cela correspond à sa situation financière et à ses objectifs d'investissements. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.*

*Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.*

**\*BINCK.FR**



## Les positions vendeuses sur les options, ou vente d'options

La position vendeuse d'option est une position unique car elle permet au vendeur d'encaisser la prime de cette option, en pariant sur l'évolution du prix d'un actif. Plusieurs stratégies peuvent être mises en place en vendant des options d'achat (call) ou de vente (put). En raison du risque qu'ils comportent, les investissements sur les options sont destinés aux investisseurs avertis et expérimentés.

Pour connaître toutes les caractéristiques des options, il faudra consulter la fiche "les options".

### ➔ Définition

La vente d'options met le vendeur d'options dans l'obligation de vendre (dans le cas d'option **CALL** ou option d'achat) ou d'acheter (dans le cas d'option **PUT** ou option de vente) :

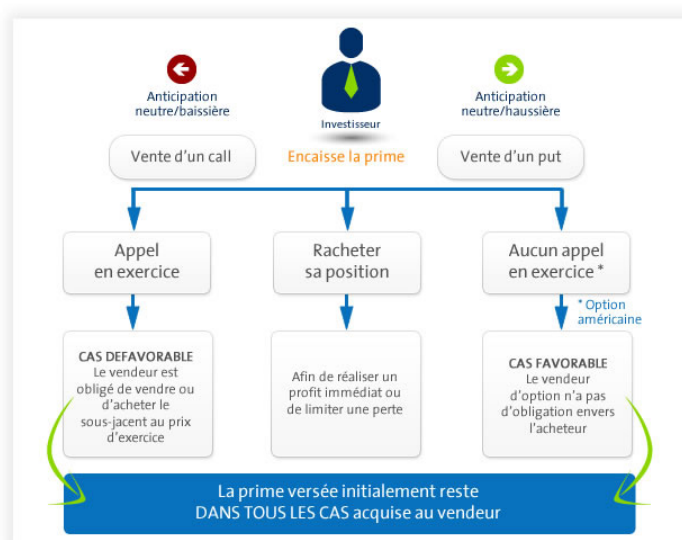
- un **ACTIF** (action, indice, devise, matière première...)
- à un **PRIX** et une **QUANTITE** déterminée
- pendant une **PERIODE** donnée
- cette obligation est rémunérée par le paiement de la prime de l'acheteur au vendeur

L'actif sur lequel porte l'option est aussi appelé **SOUS-JACENT**, et le prix déterminé est appelé **PRIX D'EXERCICE**.

Le vendeur d'option se trouvera devant trois issues possibles :

- **appel en exercice** : cas défavorable où le vendeur d'option a l'obligation d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent si l'acheteur exerce son droit, dans le cas où les conditions de marché sont favorables à l'acheteur d'option.
- **racheter sa position** : le vendeur d'option peut racheter sa position à tout moment afin de réaliser un profit immédiat ou de limiter une perte.
- **pas d'appel en exercice** : cas favorable où le vendeur d'option n'a pas d'obligation envers l'acheteur, qui n'exerce pas son option. Les conditions de marché sont favorables au vendeur d'option.

Voici le schéma d'un investisseur vendeur d'options :



### MOTS CLES

Options  
Call  
Put  
Sous-jacent  
Prime  
Prix d'exercice

### AVANTAGES

#### Avantages de la position vendeuse

- Encaissement immédiat de la prime
- Les positions peuvent être rachetées à tout moment
- Adaptable à vos anticipations/attentes : servir de couverture ou générer du rendement

### INCONVENIENTS/RISQUES

- Risque, dans certains cas, que l'acheteur exerce l'option avant que le vendeur ait pu racheter sa position pour limiter les pertes
- Risque de la vente à découvert
- Risque de perte potentiellement illimité, cependant l'investisseur peut suivre l'évolution des marchés
- Appel de marge
- Nécessite une surveillance constante de l'évolution des marchés pendant toute la durée de l'option

### A SAVOIR

Il est important de connaître le fonctionnement des options avant de pratiquer la vente d'options.



En contrepartie de cette obligation, et du risque pris, le vendeur de l'option demande une rétribution :

- la **prime**, c'est-à-dire le prix de l'option. La prime est versée par l'acheteur d'option au vendeur d'option lors de la conclusion de l'engagement et reste acquise au vendeur de l'option dans tous les cas possibles. 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.

**Attention** : le vendeur d'option court le risque de perdre une somme importante si les évolutions du marché sont contraires à ses anticipations et que son acheteur d'option exerce l'option. En effet, le risque de perte est potentiellement illimité car le vendeur ne connaît pas à l'avance les conditions de marché dans lesquelles le contrat vendu peut être exercé.

## ➔ Stratégies utilisées en fonction des anticipations de marchés

### 1 Couvrir son portefeuille en cas de baisse ou stagnation du marché

- **Vendre un call**

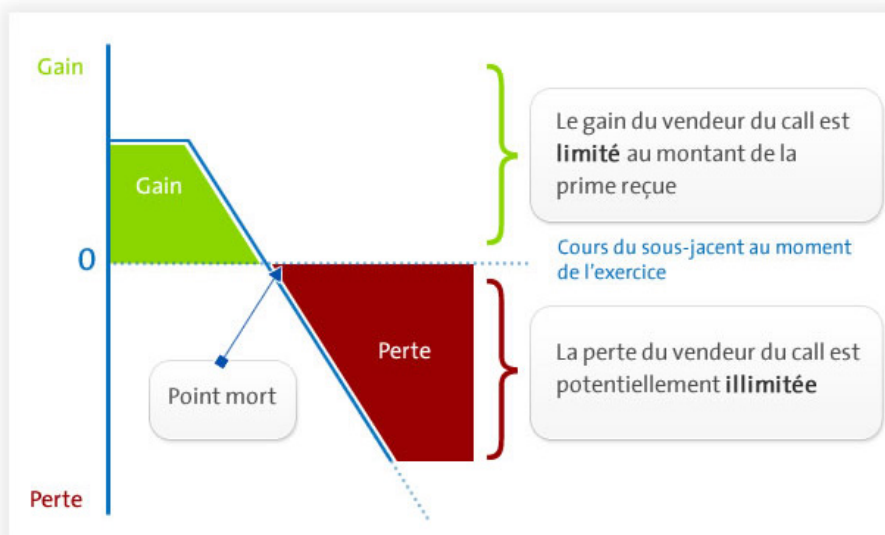
Les options permettent de couvrir une baisse éventuelle d'un titre et ainsi de limiter sa perte par un gain sur l'option. Pour appliquer cette stratégie de couverture, il faut prendre une position vendeuse sur une option call, autrement dit vendre un call.

La vente de call permet de :

- fixer le prix de vente de ces titres (prix d'exercice) et donc de fixer un prix de perte acceptable.
- encaisser une prime c'est-à-dire un revenu supplémentaire, ou, limiter les pertes si le prix d'exercice est atteint.

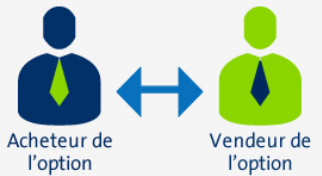
Le vendeur d'option sera dans l'obligation de livrer les titres s'il est exercé au prix fixé à l'avance. Dans ce cas le marché aura évolué contrairement à ces anticipations, il se sera apprécié. L'investisseur vendeur d'option vendra ses titres moins chers que le prix du marché.

**Attention** : cette stratégie est très risquée si le vendeur ne détient pas les titres en portefeuille. En effet, il est possible de vendre un call sans posséder les actions en portefeuille (Vente à découvert avec un système d'appel de marge pour avoir une couverture en espèces au lieu des titres). Dans ce cas, la perte du vendeur du call est potentiellement illimitée. Pour limiter cette perte, le vendeur peut à tout moment racheter son call, pour annuler son engagement.



## A NOTER

Différences principales entre un acheteur et un vendeur d'option :



Paie une prime	Reçoit une prime
Achète un Droit	A une Obligation
Risque limité au montant de la prime	Risque potentiellement illimité

## POUR EN SAVOIR PLUS

- Les options
- Les actions
- La fiscalité
- Le SRD

## FORMATIONS

**Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?**

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](#).



## Exemple

Un investisseur a 100 actions de la société A en portefeuille. L'action de la société A vaut 15€. Il anticipe une stagnation ou une légère baisse de son cours et il est prêt à les céder au prix de 13€. Il décide de vendre un call avec les caractéristiques suivantes :

- **Prix d'exercice** : 13€
- **Maturité** : avril
- **Prix de l'option** : 2€
- **Quotité** : 100
- **Style** : américain

Il encaisse le montant suivant :  $2 \times 100$  soit 200€

Il convient de distinguer deux cas :

**1ER CAS : le cours de l'action de la société A est monté au-dessus du point mort de 15€.**

Point mort = prix d'exercice + prime =  $13 + 2 = 15€$

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit d'achat et, en tant que vendeur du call, le vendeur devra vendre les actions au prix d'exercice.

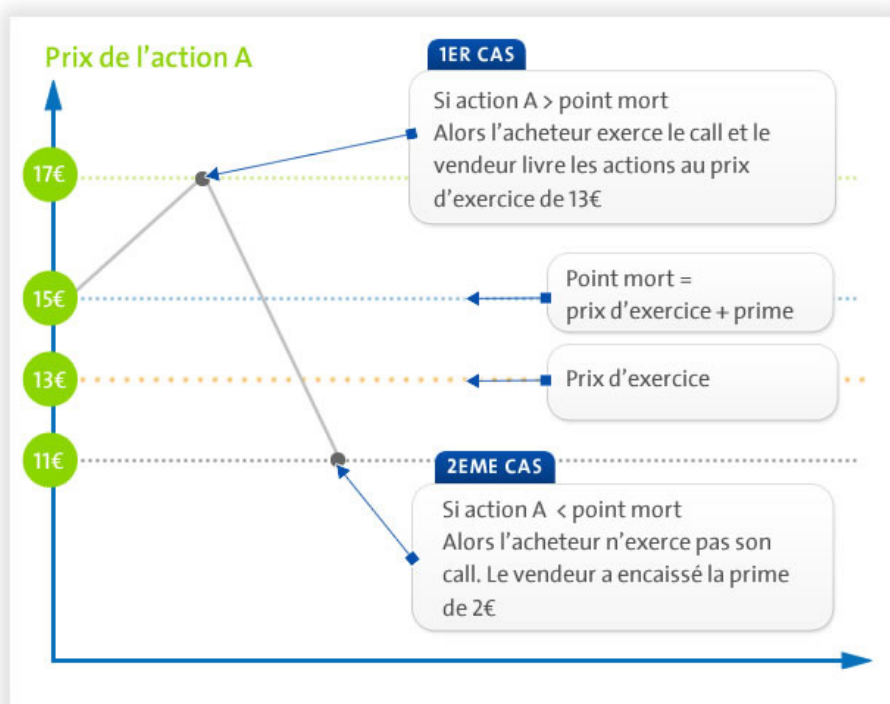
Lors de cette opération :

- le vendeur a vendu ses actions à 13€, ce qui constitue une perte acceptable pour lui
- le vendeur a encaissé le montant de la prime de 2€ ce qui a permis de doper la performance de ses investissements.

**2ÈME CAS : le cours de l'action de la société A a baissé en-dessous du point mort de 15 €.**

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit d'achat et le vendeur n'aura pas à vendre ses actions.

Grâce à cette opération le vendeur conserve ses actions en portefeuille et il a encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.





## 2 Rentabiliser ses liquidités en cas de hausse ou stagnation du marché

- **Vendre un put**

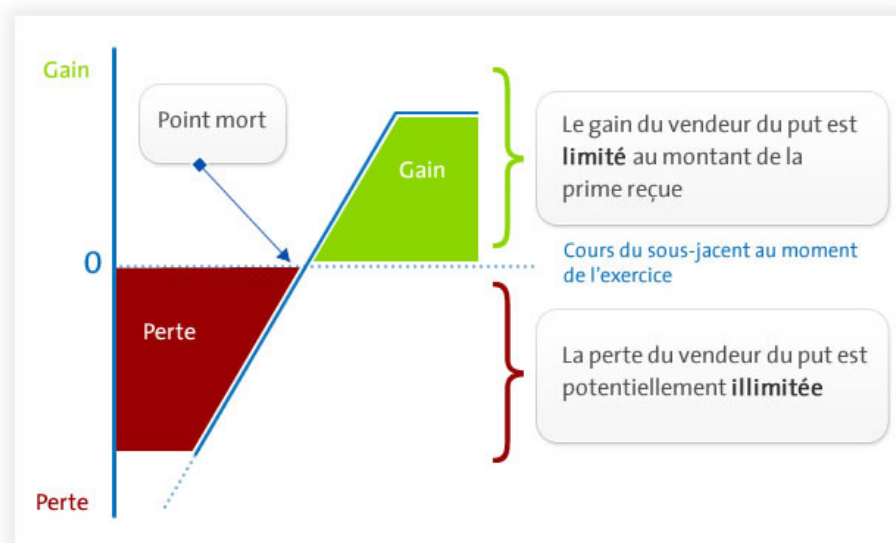
Les options permettent de rentabiliser ses liquidités dans un contexte de faible volatilité ou de légère hausse. Pour appliquer cette stratégie de couverture, il faut prendre une position vendeuse sur une option put, autrement dit **vendre un put**.

La vente de put permet de :

- fixer le prix d'achat d'un sous-jacent (prix d'exercice)
- encaisser une prime qui procure un rendement contre un engagement possible et reste acquise au vendeur même si aucun achat n'est fait sur l'actif sous-jacent (cas ou le put n'est pas exercé par l'acheteur).

Lors de la vente de put, un appel de marge sera utilisé. Le vendeur sera dans l'obligation d'acheter les titres si l'option est exercée. Dans ce cas, le marché aura évolué contrairement à ses anticipations, il sera baissier. Il achètera donc les titres plus chers que le prix du marché.

**Attention** : le risque de perte peut être illimité si le cours chute mais pour limiter celui-ci, l'investisseur peut racheter son put à tout moment jusqu'à l'échéance pour annuler son engagement.



- **Exemple**

Un investisseur souhaite acquérir des actions de la société B. L'action de la société B vaut 9€. L'investisseur anticipe une stagnation ou une légère hausse de son cours et il serait prêt à les acheter au prix de 10€. Il décide de vendre un put avec les caractéristiques suivantes :

- **Prix d'exercice** : 10€
- **Maturité** : avril
- **Prix de l'option** : 1€
- **Quotité** : 100
- **Style** : américain

Il encaisse donc le montant suivant : 1€ x 100 soit 100€

Il convient de distinguer deux cas :



**1ER CAS : le cours de l'action de la société B est descendu en-dessous du point mort de 9€.**

Point mort = prix d'exercice - prime = 10 - 1 = 9€

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit de vente et, en tant que vendeur du put, le vendeur devra acheter les actions au prix d'exercice.

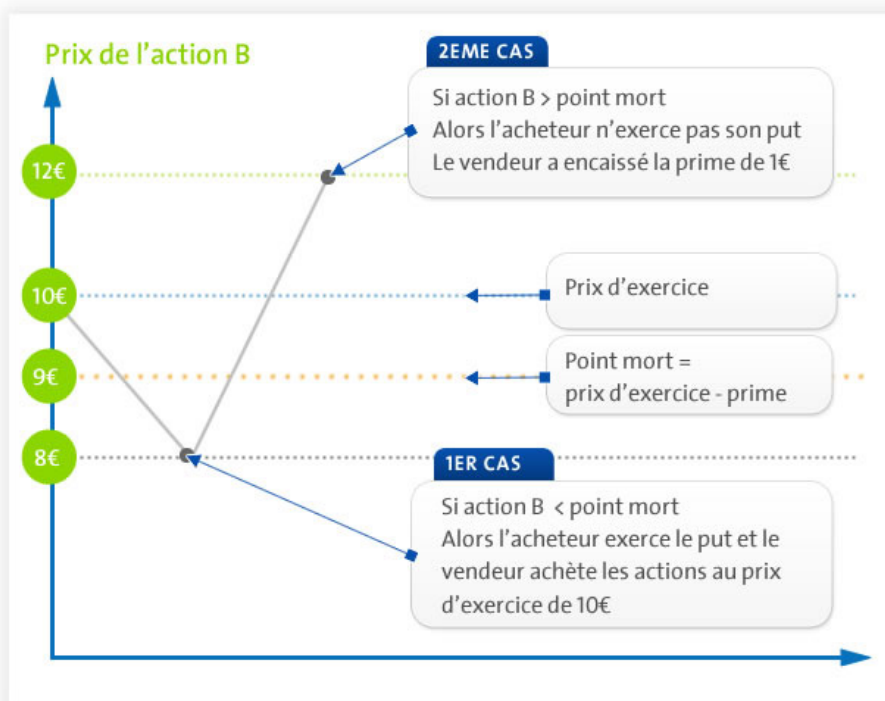
Lors de cette opération :

- le vendeur achète les actions à 10€, ce qui constitue une perte acceptable pour lui.
- le vendeur a de plus encaissé le montant de la prime ce qui lui a permis de doper la performance de ses liquidités.

**2ÈME CAS : le cours de l'action de la société B est monté au-dessus du point mort de 9€.**

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit de vente et le vendeur n'aura pas à acheter les actions.

Grâce à cette opération le vendeur a encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.



**Attention :** les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique et ne tiennent pas compte des frais de courtage et taxes.

## ➔ Risques et précautions

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissement. Il est conseillé de bien s'informer et de connaître le fonctionnement des options avant d'investir en Bourse. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus spéculatifs, une perte supérieure aux capitaux investis.

- **l'effet de levier** : un effet de levier entraîne un risque important. S'il permet de démultiplier les gains, il peut démultiplier les pertes si l'évolution du marché est contraire



aux prévisions de l'investisseur.

- **le risque de perte en capital** : l'investissement sur les options ne comporte aucune garantie et il est possible de perdre la totalité de son capital ou une somme supérieure à celui-ci.
- **la perte peut être très importante** pour les vendeurs d'options si l'évolution du marché est contraire aux prévisions de l'investisseur.
- **autres risques** : subir l'exercice de l'option avant d'avoir pu racheter sa position, utiliser la vente à découvert, la perte peut être illimitée...