

## PRÉSENTATION DES OPTIONS FOREX



**«La chance est la rencontre entre préparation et opportunités.»**

Seneca

## Table des matières

Historique des options	4
Qu'est-ce qu'une option?	6
Les Options Forex	7
Résultat de la vente d'options	10
Stratégies de construction	13
Étapes suivantes – Commencez à trader avec Swissquote	15



## Historique des options

Avant d'approfondir, commençons par un bref historique des options afin de comprendre les raisons qui ont mené à la création et au développement de ces dérivés très prisés. Pour cela, remontons à la fin du 17<sup>e</sup> siècle, période durant laquelle le prix des tulipes monta en flèche en raison de leur popularité parmi l'aristocratie néerlandaise. Afin de couvrir le risque d'une mauvaise récolte, les producteurs de tulipes se mirent à protéger leurs bénéfices grâce à des options de vente conclues au terme d'un contrat signé avec leur banque (ce qui signifie qu'ils possédaient réellement l'actif sous-jacent, à savoir les tulipes). Simultanément, des distributeurs de tulipes en gros conclurent des options d'achat dans le but de participer au marché très fortement haussier qui s'était créé. (La frénésie autour des tulipes est la plus célèbre bulle de marché de l'histoire.) À cette époque-là, le marché des options n'en était toutefois qu'à ses balbutiements et accusait donc un manque de maturité. Afin de pouvoir équilibrer l'offre et la demande provenant des vendeurs et des acheteurs, les courtiers et négociants devaient eux-mêmes négocier des prix et des dates d'échéance différents au cas par cas.

Pour certains historiens, les premiers contrats d'options remonteraient au 4<sup>e</sup> siècle. Dans son livre intitulé *Politique*, le philosophe grec Aristote relate comment l'astronome et mathématicien Thalès de Milet gagna d'énormes bénéfices grâce à une récolte d'olives. Au lieu d'acheter des terres, il acheta les droits de les utiliser au moment de la récolte.

Faisons maintenant un saut au 18<sup>e</sup> siècle juste avant 1791, lors de la création de la Bourse de New York. Bien qu'un marché d'options réglementé n'existaient pas encore, les volumes négociés commençaient petit à petit à prendre de l'ampleur. Puis arriva la création de la «Put and Call Brokers and Dealers Association, Inc.» afin de faciliter le trading et de développer un marché plus efficace. Il n'existaient pourtant encore aucune formule standard permettant de déterminer les prix, les options étant presque toujours négociées «à la monnaie» (*at-the-money*).

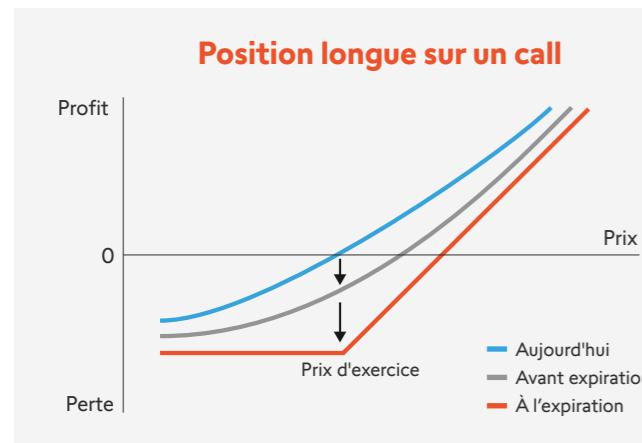
## Avantages des options

Le trading d'options permet de **diversifier les stratégies, d'améliorer la gestion du risque** tant au niveau des positions individuelles que du portefeuille global, de protéger les gains, de minimiser les pertes et de profiter des fluctuations haussières, baissières et latérales des cours de différentes manières. Entre autres avantages figure le contrôle d'une valeur monétaire importante du titre sous-jacent. En payant simplement une prime et en créant des stratégies diversifiées basées sur un ensemble de caractéristiques, les besoins de l'investisseur sont pleinement satisfaits.

Après le krach boursier de 1929, le Congrès des États-Unis décida d'intervenir afin de réguler les marchés financiers en créant la Securities and Exchange Commission (SEC). En 1935, la SEC octroya au Chicago Board of Trade (CBOT) un permis lui permettant de s'enregistrer en tant que bourse nationale. En 1968, le faible volume de futures sur matières premières conduisit le CBOT à rechercher de nouveaux moyens de développer ses activités. C'est ainsi que fut créée une nouvelle bourse pour les contrats d'options, la Chicago Board Options Exchange (CBOE). Un nouveau marché réglementé se développa donc, accompagné de règles strictes et de contrats normalisés, de prix d'exercice et de dates d'échéance. La compensation centralisée vit également le jour.

En 1973, Fischer Black, Myron Scholes et Robert Merton (récipiendaires du Prix Nobel en 1997) publièrent leur recherche fondamentale dans le *Journal of Political Economy* de l'Université de Chicago («*The Pricing of Options and Corporate Liabilities*») («*l'Évaluation des options et des dettes privées*»). Ils développèrent une méthode de calcul du prix des options en s'inspirant des principes de la thermodynamique leur permettant de déterminer le prix théorique des options européennes en se basant sur le cours du titre, les dividendes prévus, le prix d'exercice, les taux d'intérêt prévus, la durée avant l'échéance et la volatilité prévue. Ces caractéristiques sont décrites ci-dessous, le sous-jacent d'une option pouvant être un actif financier quelconque, y compris une action, un indice boursier, un taux d'intérêt, une matière première ou une devise. Tout particulièrement, au cours des dix dernières années, le nombre d'options Forex négociées a explosé. Expliquons maintenant ces types de contrats et comment en bénéficier.

# Qu'est-ce qu'une option?



Les options sont des **contrats dérivés qui donnent à l'acheteur le droit** (mais pas l'obligation) **d'acheter** (option d'achat) **ou de vendre** (option de vente) **un instrument financier à un prix prédéterminé**, également nommé **prix d'exercice, à une date d'échéance prévue**. Étant donné cette définition, nous nous appuierons sur le concept le plus simple, et analyserons le profil de risque et de rendement découlant de l'achat d'une option d'achat.

Lors de l'achat d'une option d'achat, vous avez le droit d'acheter l'actif sous-jacent à un prix et à une date prédéterminés. Prenons un exemple. Nous sommes le 7 mars 2019 et le cours EUR/USD est de 1.1310. Nous achetons une option d'achat sur l'EUR/USD dont le prix d'exercice est de 1.1320 et la date d'échéance le 14 mars (plus précisément, les options Forex cotées par Swissquote arrivent à échéance à 10 h 00, heure de New York). Si nous voulons négocier l'équivalent de 100'000 €, nous devons payer une prime de 450\$. En payant une prime de 450 \$ (prix du marché au moment de l'achat), nous avons le droit de prendre une position longue sur l'EUR/USD au cours de 1.1320 (prix d'exercice) jusqu'à la date d'échéance sélectionnée. Il est donc clair que:

- La prime payée constitue le risque maximum (assurez-vous toutefois de gérer l'attribution de l'actif sous-jacent en cas d'expiration de l'option, de nombreux traders préférant généralement clôturer la transaction avant la date d'échéance).
- Si le cours augmente de manière significative avant l'échéance, nous réalisons un profit (en théorie illimité).
- Le point mort dans notre cas (c'est-à-dire un profit nul à l'échéance) s'établit à 1.1320 (prix d'exercice) + 0.0045 (prime) = 1.1365.
- Si, à l'échéance, le cours EUR/USD est supérieur au prix d'exercice, nous sommes «dans la monnaie» («in the money»), c'est-à-dire que nous détenons une position longue ouverte, le prix du marché étant égal au prix d'exercice. Dans ce cas, nous devons nous assurer de disposer de liquidités suffisantes sur notre compte de trading afin de conserver la position ouverte et de la gérer. Les positions en options sont généralement clôturées avant l'échéance.

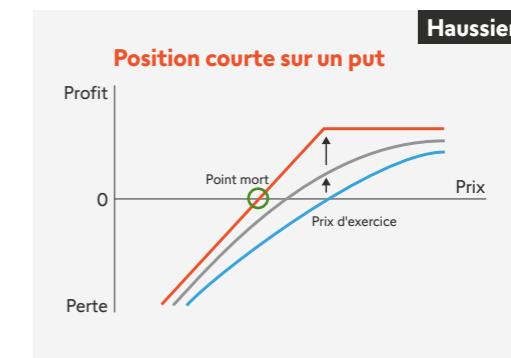
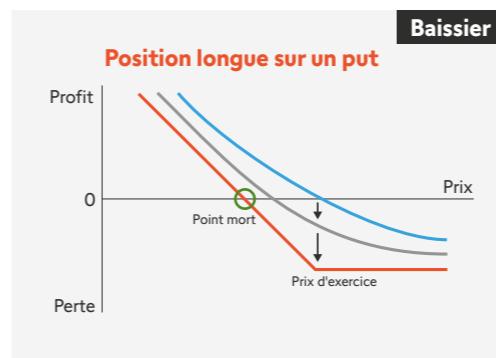
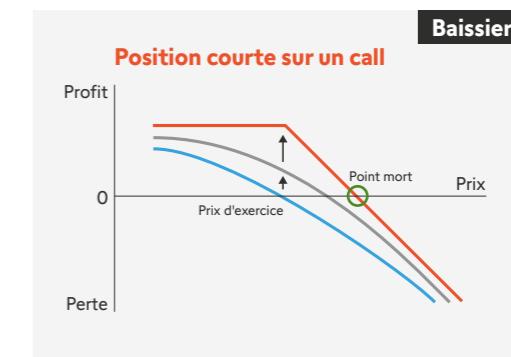
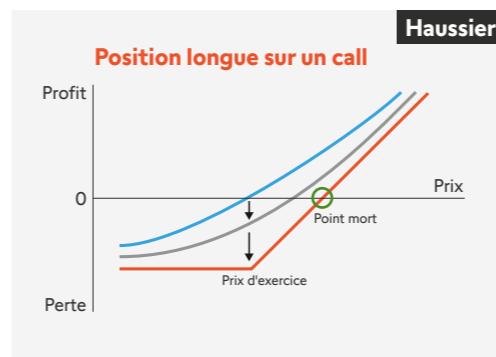
Il s'agit là d'un scénario. L'achat d'options de vente implique un scénario similaire mais, à l'inverse des options d'achat, les options de vente donnent à l'acheteur le droit de vendre à un prix et à une date prédéterminés. Veuillez noter que les flèches sur le graphique indiquent l'impact de l'érosion du temps (thêta) sur les prix des options, jusqu'à la date d'expiration.

# Les Options Forex

Comme nous l'avons vu, les options donnent à l'acheteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) l'actif sous-jacent à un prix prédéterminé nommé **prix d'exercice**. **Options Forex sont des options européennes, ce qui signifie que le droit d'exercer l'option ne s'applique qu'à la date d'échéance**. Par opposition, les options américaines peuvent être exercées à tout moment jusqu'à l'échéance.

Si la position reste ouverte jusqu'à l'échéance et expire «dans la monnaie», que vous soyez acheteur ou vendeur de l'option, vous détenez une position ouverte sur l'actif sous-jacent d'un montant égal au montant prédéterminé lorsque l'opération de trading a été conclue – le prix du marché étant égal au prix d'exercice.

	Acheteur	Vendeur
Option d'achat (call)	Bénéfices max. = $\infty$ Pertes max. = prime	Bénéfices max. = prime Pertes max. = $\infty$
Option de vente (put)	Bénéfices max. = $(\text{prix d'exercice} - 0) \times \text{valeur notionnelle}$ Bénéfices max. = prime	Bénéfices max. = prime Pertes max. = $(\text{prix d'exercice} - 0) \times \text{valeur notionnelle}$



**ATTENTION!** Si l'option reste ouverte jusqu'à échéance, l'actif sous-jacent sera livré (livraison au comptant), pour autant que l'option expire avec une valeur intrinsèque. Dans ce cas, votre marge libre doit être appropriée. Sinon, votre intermédiaire financier pourrait clôturer tout ou partie de la position. Les traders préfèrent généralement gérer leurs positions avant la date d'échéance effective.

FX Option Order Form

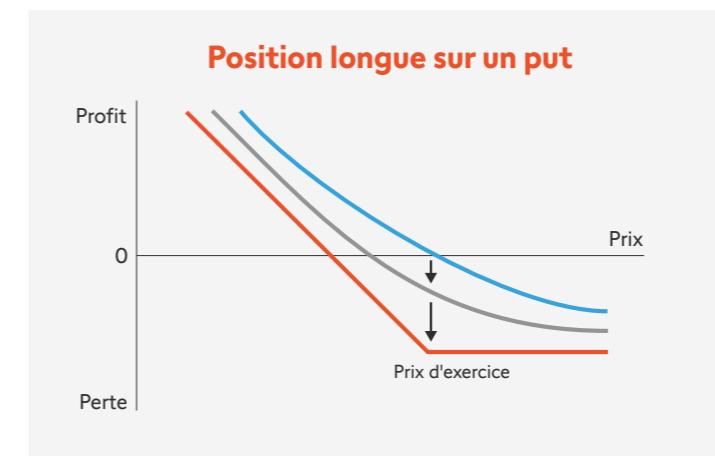
Asset	USDJPY
Call/Put	Put
Exercise Method	Spot
Buy/Sell	<input checked="" type="radio"/> Buy <input type="radio"/> Sell
Mid Spot	111.712
Amount	200'000 <input type="button" value="USD"/>
Strike	- 110.50 +
Expiration (NY 10:00)	30.04.2019
Market Rates and Greeks	
Premium	0.792
Premium Value	158'400.00 JPY
Delta	-76'906 USD
Gamma	28'362 USD
Vega	32'700 JPY
Theta	-2'573 JPY
Implied Volatility	6%
<input type="button" value="RFQ"/> <input type="button" value="Trade"/> <input type="button" value="Close"/>	

Expliquons l'option de vente en prenant l'USD/JPY comme exemple. Gardez à l'esprit que si vous achetez une option d'achat, le marché est, selon vous, haussier. Si vous achetez une option de vente, vous pensez qu'il est baissier.

Nous sommes le 7 mars 2019 et le taux de change s'établit à 111.71. Nous pensons que le cours va chuter et voulons acheter une option de vente au prix d'exercice de 110.50, arrivant à échéance le 30 avril.

Observons de plus près l'ordre sur notre plateforme Advanced Trader. Après avoir sélectionné manuellement le montant souhaité (200'000 \$) ainsi que le prix d'exercice, puis cliqué sur la demande de cotation, nous constatons que la valeur de la prime est de 0.792. La prime est calculée comme suit:  $200'000 \times 0.792 = 158'400$  JPY ou 1'418 USD.

Notons que les lettres grecques qui apparaissent dans la capture d'écran à gauche (delta, gamma, végta, théta) seront expliquées ultérieurement, en page 14. Dans l'immédiat, concentrons-nous sur le profil des résultats de cette stratégie.



Par rapport à la prime payée initialement, notre performance dépasse les 90%. Il était toutefois nécessaire que le cours de l'actif sous-jacent connaisse une forte variation.

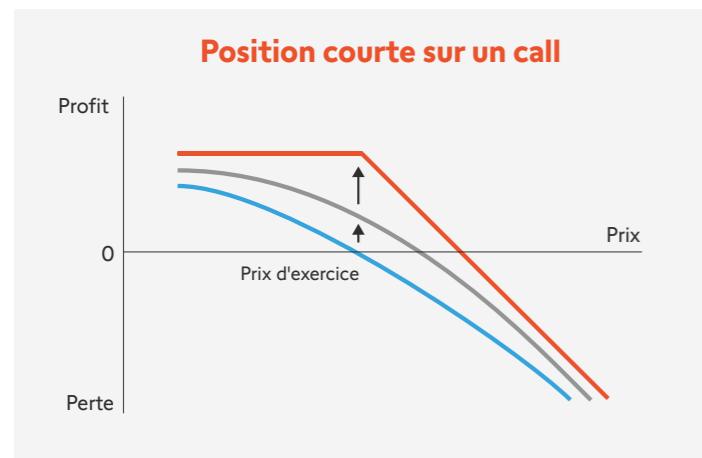
## Quand acheter et vendre des options

Étant donné que la prime de l'option tend à diminuer à l'approche de l'échéance, de nombreux traders profitent du passage du temps en vendant l'option afin de collecter la prime. Il est communément admis que 75% des options arrivent à échéance sans valeur intrinsèque, mais la réalité est bien différente. D'après les données statistiques de l'OCC, 70% des positions sont clôturées avant l'échéance et seulement 20% environ des options arrivent à échéance sans valeur. L'option est exercée dans les 10% des autres cas.

Vu que la vente d'une option non couverte implique en théorie un risque illimité, il est préférable de construire des stratégies associant divers prix d'exercice et/ou dates d'échéance, ou qui couvrent le risque de l'actif sous-jacent. Tenez-vous informé et obtenez de plus amples informations sur les différentes stratégies en consultant [swissquote.com/education](http://swissquote.com/education)

# Résultat de la vente d'options

Si vous vendez une option non couverte, le profil de risque et de rendement correspondra à celui illustré ci-dessous. Au lieu de présenter un risque limité et un profit potentiel illimité, le rendement maximum équivaudra à la prime collectée et sera accompagné d'une perte potentiellement illimitée. On se rend compte rapidement à quel point il est important de couvrir le risque de l'actif sous-jacent, en effectuant des ajustements dynamiques en fonction de sa performance. Vous pouvez également couvrir le risque découlant de la vente de l'option seule en achetant des options dotées de prix d'exercice ou de dates d'échéance différents.



Observons tout d'abord le profil de résultat pour la vente d'une option d'achat non couverte.

Dans cet exemple, alors que le cours AUD/USD est de 0.7028, nous vendons une option d'achat au prix d'exercice de 0.7028. Gardez à l'esprit qu'avec Swissquote, vous pouvez sélectionner le prix d'exercice que vous souhaitez, avec une précision au pip près! Imaginez que vous voulez tirer profit d'une érosion du temps plus rapide. Vous vendez donc l'option d'achat dont l'échéance est le jour suivant. La prime s'élève à 0.0022 et vous décidez d'investir AUD 100'000.

Vous obtenez le rendement maximum pour toute valeur en-deçà du prix d'exercice, qui est égal à la prime collectée lors de la vente de l'option. Lorsque vous vendez une option non couverte, votre courtier exigera un appel de marge sur votre compte de trading (comme lorsque vous conservez une position ouverte directement au taux au comptant). Consultez notre site Internet à ce propos, ou contactez-nous pour de plus amples informations.

Le breakeven de cette stratégie (c'est-à-dire le point auquel le profit est nul à l'échéance) est de  $0.7028 + 0.0022 = 0.7050$ . Au-delà de ce seuil, vous encourez une perte, tout comme si vous vendez l'actif sous-jacent à découvert. (Pour couvrir le risque de cette stratégie, vous pouvez acheter l'actif sous-jacent ou prendre une position différente, comme expliqué dans nos webinaires dédiés à cette situation.)

## Monnaie

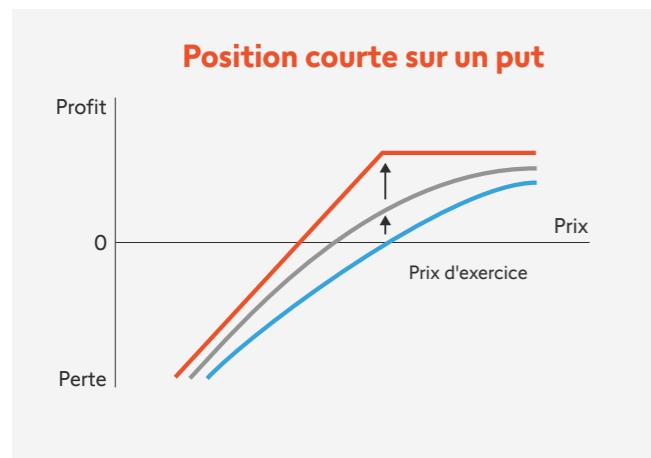
### (dans la monnaie, à la monnaie, hors de la monnaie)

Le prix d'une option Forex dépend du cours de l'actif sous-jacent, de la volatilité de l'instrument, de la durée jusqu'à l'échéance et des écarts de taux d'intérêt.

Une option est «dans la monnaie» si son prix d'exercice est supérieur au prix au comptant de l'actif sous-jacent (c'est-à-dire avec une valeur intrinsèque), ou «hors de la monnaie» s'il est inférieur à celui-ci (sans valeur intrinsèque). En général, le prix d'exercice le plus proche du cours de l'actif sous-jacent est défini comme étant «à la monnaie».

## Stratégies de construction

Prenons un dernier exemple consacré à la vente d'une option de vente non couverte. Après avoir étudié les quatre cas (achat d'une option d'achat, achat d'une option de vente, vente d'une option d'achat, vente d'une option de vente), nous serons en mesure de comprendre la logique et les risques associés à une stratégie. En vendant et en achetant à la fois des options de vente et d'achat, dotées d'échéance et de prix d'exercice variés, ou en détenant également le sous-jacent, nous pouvons ainsi créer des stratégies de spéculation et de couverture au sein du portefeuille, en fonction des besoins. Si nous avons des idées précises concernant une devise, nous pouvons également intervenir sur une seule option.



L'essentiel est de comprendre que les traders qui vendent des options ont pour objectif de collecter tout ou partie de la valeur de la prime. En fait, plus l'échéance d'une option se rapproche, plus la valeur temps diminue rapidement. Lorsque les options sont vendues, le thêta est positif (voir l'encadré à propos des lettres grecques en page 14), c'est-à-dire qu'à mesure que le temps passe, un gain est réalisé en raison de l'érosion du temps. (Il est toutefois évident que les deux autres variables des options doivent être vérifiées, à savoir le cours du sous-jacent et la volatilité.)

Il est toujours possible de gérer les positions de manière dynamique, par exemple en couvrant le delta et en prenant des positions à découvert sur le sous-jacent, afin de couvrir le risque baissier.

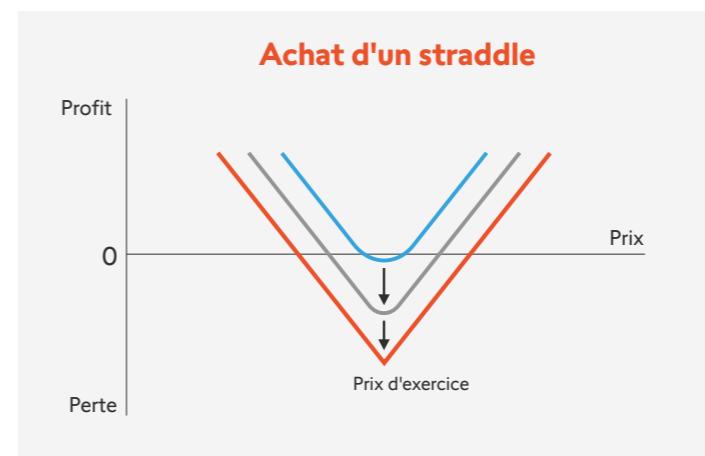
Il n'existe que deux types de contrats, les options d'achat et les options de vente, que vous pouvez toutefois acheter ou vendre à une multitude de prix d'exercice et de dates d'échéance (auprès de Swissquote, les échéances peuvent s'échelonner entre le jour suivant et un an). Vous pouvez donc créer un nombre infini de stratégies d'options potentielles. Comme évoqué plus haut, vous pouvez considérablement accroître la diversification en construisant des stratégies et en optimisant la gestion du risque. Vous pouvez profiter de l'érosion du temps, de la performance de la volatilité ou des variations des cours. Il vous est également possible d'utiliser les options plus simplement, par exemple pour mieux gérer le risque global du portefeuille.

Les stratégies les plus courantes sont les prises de position sur l'augmentation de la volatilité (straddle et strangle), la hausse ou la baisse des cours (écart vertical) ou les fluctuations latérales des cours (écart sur échéance, papillon, iron condor).

Vous pouvez approfondir vos connaissances sur ces stratégies grâce à nos webinaires.

Analysons rapidement le résultat d'un straddle. Cette stratégie vise à prendre temporairement position à la fois sur une option d'achat et une option de vente à la monnaie – toutes deux ayant la même date d'échéance. Imaginons que le taux USD/CAD s'élève à 1.2900 et que **nous achetions l'option d'achat et l'option de vente aux mêmes prix d'exercice et aux mêmes dates d'échéance** (deux semaines plus tard). Selon nous, le cours de l'actif sous-jacent va évoluer, mais nous ne savons pas si ce mouvement sera haussier ou baissier.

Par conséquent, nous avons une position neutre vis-à-vis du marché et bénéficierons de la fluctuation du cours avant l'échéance, que ce soit à la hausse ou à la baisse.



## Étapes suivantes – Commencez à trader avec Swissquote

Dans le graphique de la page précédente, la ligne orange indique le gain à l'expiration, tel qu'indiqué dans les exemples précédents. La ligne bleue montre le gain le jour de l'ouverture de la position, tandis que la ligne grise indique le thêta. Veuillez noter qu'une baisse ou une hausse de la volatilité peut avoir une incidence sur les prix des options avant la date d'expiration.

Nous clôturerons l'option dans la monnaie avant l'échéance pour éviter de posséder l'actif sous-jacent. Toutefois, si le prix reste dans la fourchette des points morts, nous risquons de perdre les montants des primes payées.

### Les lettres grecques

Les lettres grecques représentent la sensibilité du prix d'une option à différents facteurs:

- variation des cours (delta et gamma),
- temps (thêta),
- volatilité (véga),
- taux d'intérêt (rhô).

Le delta mesure la variation du prix d'une option pour une variation unitaire du cours du sous-jacent. Le gamma exprime la variation du delta pour une variation unitaire du cours du sous-jacent.

Le thêta évalue la variation du prix d'une option à mesure que le temps passe. En règle générale, plus l'échéance de l'option se rapproche, plus la valeur du thêta augmente.

Le véga mesure la sensibilité du prix de l'option pour chaque variation d'un pour cent de la volatilité.



Rhô est le coefficient qui mesure la sensibilité du prix de l'option pour chaque variation d'un pour cent des taux d'intérêt.

Veuillez consulter notre site Internet et vous inscrire à l'un de nos webinaires pour en apprendre davantage sur les lettres grecques.  
[swissquote.com/webinars](http://swissquote.com/webinars)

1

Rendez-vous sur [swissquote.com/forex](http://swissquote.com/forex)

2

Ouvrez un compte démo  
**Advanced Trader**

3

Vous pouvez vous entraîner au trading Forex avec un compte virtuel de USD 100'000. Sans risque ni obligation.

**Essayez la démo dès maintenant!**

### Pourquoi trader le Forex avec Swissquote?

- 20 ans d'expertise dans le trading en ligne
- Plus de 300'000 traders à travers le monde nous font confiance
- Service client multilingue
- Analyses de marché exclusives avec des rapports quotidiens et hebdomadaires
- Liquidité mondiale et exécution précise
- Comptes distincts
- Groupe international coté sur le SIX Swiss Exchange (SIX:SQN)

**Swissquote est régulièrement citée et consultée par les médias financiers internationaux.**

**Bloomberg**



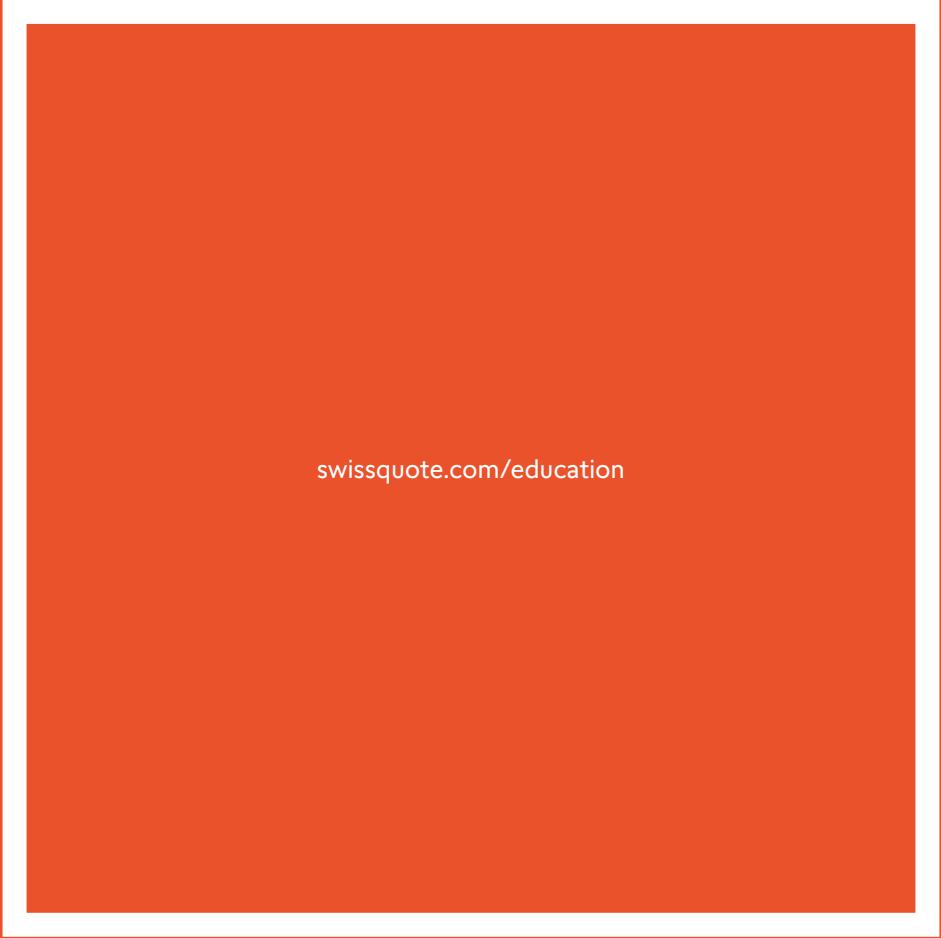
**FT**

FINANCIAL  
TIMES

**REUTERS**

**Investing**.com

**THE WALL STREET JOURNAL.**



swissquote.com/education