

# Savoir

*ce qu'il en est*

Se forger une idée  
personnelle sur  
l'investissement.

*Sept leçons sur  
les produits  
à effet de levier.*



# Sommaire

03	Leçon 1	<b>Investissement avec effet de levier</b> Découvrez une nouvelle dimension!
06	Leçon 2	<b>Poser les vraies questions pour bien démarrer.</b>
09	Leçon 3	<b>Derivate shop</b> Un produit pour chaque besoin.
10		<b>Vanilla Warrants</b> Le produit à effet de levier classique.
12		<b>Discount Warrants</b> Un produit à effet de levier avantageux.
14		<b>Double Lockout Warrants</b> Naviguer par calme plat.
16		<b>Turbo Warrants</b> Passer à la vitesse supérieure.
18		<b>Mini Futures</b> Emparez-vous facilement du levier!
20	Leçon 4	<b>D'où soufflent les vents?</b>
22	Leçon 5	<b>Vos premiers pas vers un produit à effet de levier.</b>
24	Leçon 6	<b>Où puis-je m'informer?</b>
26	Leçon 7	<b>Appeler les choses par leur nom.</b>

# Investissement avec effet de levier

## *Découvrez une nouvelle dimension!*

Hausse, baisse, stagnation: avec les produits à effet de levier, il est possible d'exploiter tous les mouvements de cours, à condition de maîtriser les règles du jeu.

Soyons francs: si la plupart des investisseurs s'y connaissent parfaitement en actions, emprunts et fonds de placement, les produits à effet de levier sont beaucoup moins familiers. Pourtant, ces produits peuvent être particulièrement intéressants lorsque les placements traditionnels deviennent moins attrayants.

Si une action peut produire un rendement attractif sur le long terme, miser sur une hausse constante et durable de son cours est parfaitement irréaliste, comme l'a prouvé la crise financière de 2008. Avec les produits à effet de levier, chaque scénario de marché escompté peut s'avérer profitable, y compris un recul des cours. L'investisseur n'a pas besoin d'attendre la prochaine hausse: les produits à effet de levier lui permettent de suivre sa stratégie de placement avec une grande flexibilité.

### **Petit investissement, gros effet**

En physique, l'*effet de levier* permet de porter sans grands efforts une charge lourde en la soulevant au moyen d'un levier. Durant l'Antiquité déjà, les Grecs mettaient en œuvre ce principe pour bâtir des temples. Aujourd'hui, l'effet de levier permet aux cyclistes de déplacer une masse relativement lourde en dépensant un minimum d'énergie.

L'effet de levier appliqué à la finance agit selon le même principe. Il génère des différences importantes de cours, aussi bien positives que négatives, à partir d'un investissement relativement faible. Les produits à effet de levier reposent toujours sur une autre valeur – la valeur sous-jacente – qui peut être une action, un métal précieux, un taux d'intérêt ou un couple de devises. En d'autres termes, la valeur d'un produit à effet de levier dépend de l'évolution de la valeur sous-jacente. Et pour tirer profit de cette évolution, il suffit d'investir une fraction de la valeur de ce dernier.

Lorsque la valeur sous-jacente évolue de 10% par exemple, la valeur du produit à effet de levier peut augmenter ou diminuer bien plus car l'effet de levier signifie que le fait que le produit réagit de façon exponentielle aux variations de la valeur sous-jacente, à la hausse comme à la baisse. Il peut donc passer très rapidement de la direction souhaitée à la direction non souhaitée. Seuls ceux qui comprennent ce mécanisme et qui sont prêts à en assumer les risques doivent s'aventurer dans l'univers des produits à effet de levier.

## Options intéressantes

Le marché propose une grande variété de produits à effet de levier. Actuellement, de nombreux types de produit – mais pas tous – reposent sur des *options* comme valeurs sous-jacentes. Le terme «option» vient du latin *optio* qui signifie «choix». Les options accordent à leurs acheteurs un droit d'acheter ou de vendre, et donc la possibilité de faire un choix.

Celui qui acquiert une option se voit accorder le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre à une échéance déterminée et à un prix d'exercice fixé aujourd'hui (*strike*) une valeur sous-jacente déterminée. Il peut laisser expirer son droit d'acheter ou de vendre si la valeur sous-jacente n'évolue pas comme il le souhaite pendant la durée du produit.

Cette liberté de choix est accordée uniquement à l'acheteur. Pour sa part, le vendeur (qui est généralement une banque) est tenu de livrer ou de reprendre la valeur sous-jacente au prix convenu si l'acheteur de l'option choisit d'exercer son droit.

Il existe deux types d'option standard: les *calls* et les *puts*. Les *calls* (ou options d'achat) donnent le droit d'acheter une valeur sous-jacente tandis que les *puts* (ou options de vente) donnent le droit de la vendre. Les deux types d'option prévoient le paiement d'une prime.

Les *warrants* (ou certificats d'option) sont des options titrisées. Dans la pratique, les options sont rarement achetées par des investisseurs désireux de se procurer réellement la valeur sous-jacente ou de la vendre: le plus souvent, les investisseurs vendent leurs certificats d'option avant échéance ou renoncent à se procurer les valeurs sous-jacentes à la fin de la période convenue et se font rembourser en espèces. En vendant leurs *warrants* avant échéance, les investisseurs profitent d'éventuelles plus-values ou limitent leurs pertes.

## Des stratégies variées

Les produits à effet de levier sont extrêmement variés. Ils donnent indirectement accès à différentes catégories de placement telles que les actions, les devises, les taux d'intérêt ou les métaux précieux, et permettent ainsi de poursuivre des stratégies prometteuses dans toutes les situations de marché. Quiconque identifie une tendance sur le marché peut miser sur elle avec des produits à effet de levier et, si le scénario prévu se réalise, en tirer un profit plus que proportionnel, au risque toutefois d'enregistrer une perte tout aussi considérable si l'estimation était mauvaise. Les investisseurs peuvent également utiliser les produits à effet de levier pour se couvrir. Le fonctionnement des différents produits à effet de levier est présenté dans la leçon 3.

## Ce cher argent

### At-the-money

(à parité) Caractéristique d'une option d'achat ou de vente pour laquelle le prix d'exercice est égal au cours de la valeur sous-jacente. La valeur intrinsèque de l'option est alors égale à zéro. Toutefois, l'option peut avoir une valeur en Bourse, appelée «valeur temps». Cette valeur dépend de la probabilité selon laquelle l'option peut revenir «dans la monnaie».

### In-the-money

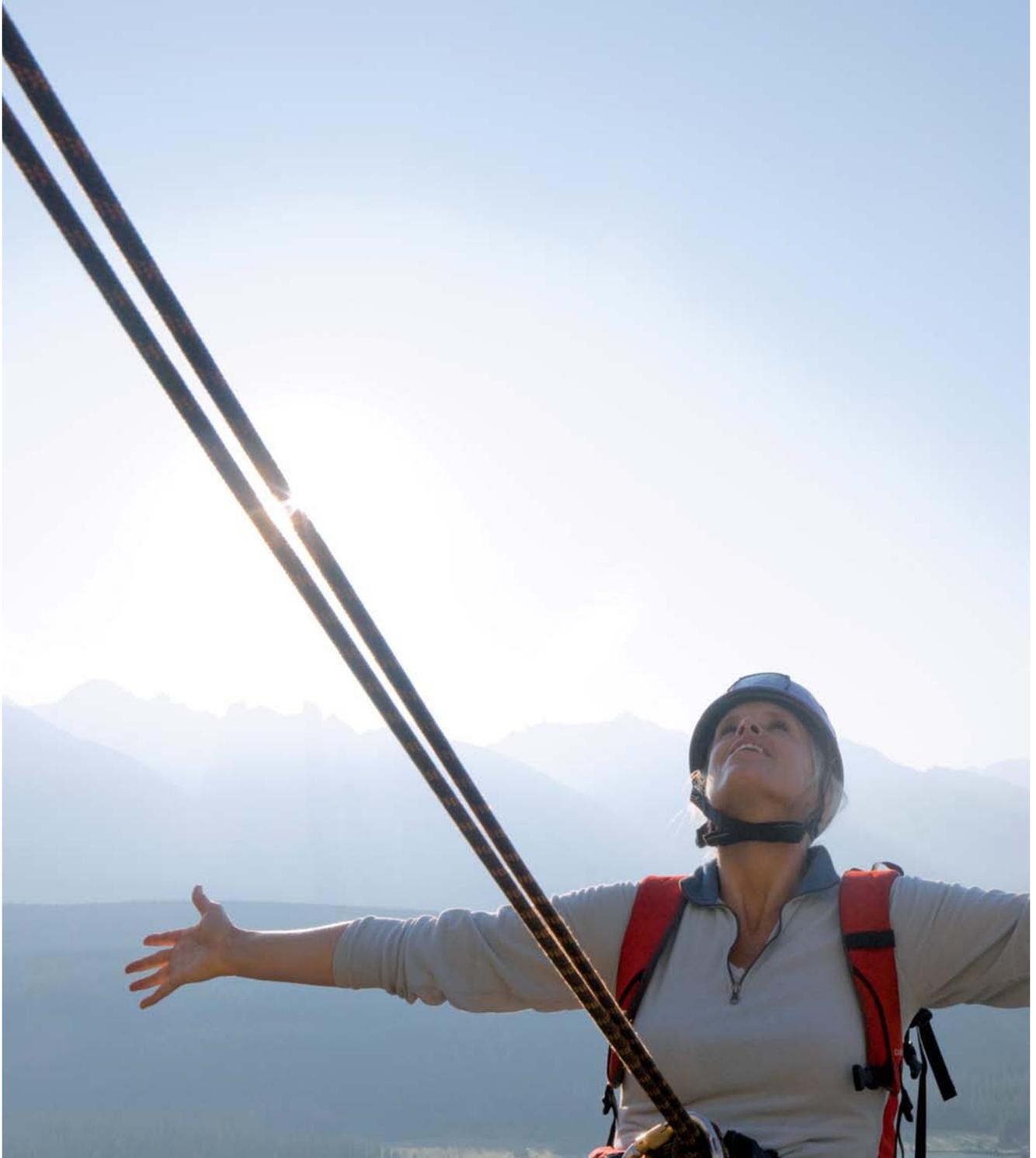
(dans la monnaie) Caractéristique d'une option dont le prix d'exercice est inférieur au cours actuel de la valeur sous-jacente dans le cas d'une option d'achat et supérieur à ce cours dans le cas d'une option de vente. Les options «dans la monnaie» ont une valeur intrinsèque.

### Out-of-the-money

(hors la monnaie) Caractéristique d'une option dont le prix d'exercice est supérieur au cours actuel de la valeur sous-jacente dans le cas d'une option d'achat et inférieur à ce cours dans le cas d'une option de vente. Avec le temps, l'option peut toutefois repartir dans le bon sens.

Vous trouverez plus d'informations à ce sujet dans la leçon 4.

*Assurer son portefeuille. Nos clients assurent ce qu'ils ont de précieux, notamment leur automobile et leur habitation. Mais peu d'entre eux savent qu'il est également possible d'assurer son portefeuille de titres contre les risques des marchés financiers, grâce à des options.*



# *Poser les vraies questions* pour bien démarrer.



L'histoire des produits à effet de levier est faite de nombreux malentendus. Marc Honegger en résout ici quelques-uns.

*Marc Honegger,  
responsable Structured Solutions Origination*

## **Les produits à effet de levier ont la réputation d'être réservés aux «flambeurs» – à juste titre?**

Non. Mais il faut bien comprendre la mécanique à la base de ces produits. En tant qu'investisseur, je peux soit investir directement dans des actions, de l'or ou des devises, soit investir dans un Warrant rattaché à ces mêmes valeurs sous-jacentes. Supposons que je dispose de 10 000 francs. Au lieu d'investir l'intégralité de la somme dans une action, je peux en consacrer une partie à l'achat d'un Warrant rattaché à cette même action. Avec ce Warrant et grâce à l'effet de levier, je tire profit de l'évolution positive du cours de l'action, comme si j'avais acheté l'action directement, mais en investissant un capital moindre. Si le titre évolue négativement, je perds l'intégralité du capital investi dans l'achat du Warrant. En résumé, je suis gagnant lorsque le cours monte et, grâce à mon droit d'option, je ne supporte les baisses de cours qu'à hauteur de ma prime d'option. Avec une telle stratégie, je ne suis pas plus «flambeur» que celui qui a directement investi dans la valeur sous-jacente.

## **Comment les investisseurs privés peuvent-ils utiliser les Warrants à des fins de couverture?**

Nombreux sont les investisseurs qui ont une opinion claire sur la santé d'une entreprise, mais sous-estiment l'influence du marché global sur le cours des actions. Prenons l'exemple d'un investisseur persuadé qu'une entreprise précise, en parfaite santé, offre des perspectives prometteuses. Il achète des actions de cette entreprise. Le problème, c'est que l'entreprise peut être mise en difficulté si les places financières reculent. Car chaque action intègre non seulement le risque spécifique au titre lui-même, mais également le risque du marché. Ce risque de marché peut être couvert par des Warrants, en acquérant par exemple une option de vente sur un indice de marché tel que le SMI.

## **Dans le cas des produits à effet de levier, la banque fixe les cours demande/offre. N'est-elle pas tentée d'agir avant tout dans son propre intérêt?**

Non. Cela n'aurait aucun sens sur le marché actuel des Warrants qui est concurrentiel et transparent et dont les

Sydney



Stamford



## Trading Floors UBS



Hong Kong



Opfikon



Tokyo

barrières à l'entrée sont négligeables. Les grands émetteurs de Warrants ne peuvent pas se permettre de fixer des *cours demande/offre* désavantageux. C'est comme sur le marché automobile: si un concessionnaire tente de vendre un véhicule d'occasion plus cher qu'un véhicule neuf, il ne trouvera jamais preneur. Quelques clics sur Internet suffisent pour comparer la qualité des tarifs pratiqués. Si plusieurs établissements proposent un produit rattaché à une valeur sous-jacente avec la même durée et le même prix d'exercice, les prix des Warrants peuvent être comparés très exactement sur Internet.

### Quelle est l'importance de l'écart de cours pour l'investisseur privé?

Pour l'investisseur qui souhaite vendre son Warrant avant l'échéance, cet écart est très important. Car celui qui achète un Warrant dans l'intention de le revendre ultérieurement à un prix supérieur a besoin d'un faible écart de cours au risque de voir son bénéfice se réduire. C'est pourquoi nous nous efforçons d'offrir pour nos produits un faible écart de cours acheteur/vendeur. Le plus petit écart possible est fixé à un centime.

### Avec les Warrants, les banques jouent-elles contre les intérêts des clients?

Non. En achetant un produit à effet de levier, le client acquiert le droit de se faire livrer la valeur sous-jacente. Pour couvrir cette obligation faite de la part de la banque en faveur du client, nous achetons la même position que le client. Voici un exemple simple: un client achète des options d'achat «dans la monnaie» à 20 centimes l'unité, rattachées à une action. Pour nous couvrir, nous achetons également cette action pour la somme de 10 francs. Si le client réclame l'action à la fin de la durée prévue, nous sommes donc en mesure de la livrer. S'il décide de vendre son call pendant la durée du produit parce que le cours de l'action a grimpé, nous finançons de notre propre position en actions. Si l'action plonge, le call du client et notre action perdent tous deux en valeur. Notre investissement dans l'action engage toutefois plus d'argent que le client ne nous en verse (prix d'option). La perte maximale du client correspond au prix d'option de 20 centimes, tandis que nous pouvons perdre 10 francs (prix de l'action). La banque compense cet écart par une prime intégrée au prix d'option. Toutefois, on ne peut exclure

qu'une grande banque internationale comme UBS détienne également des titres qui soient contraires à l'opinion d'un investisseur au sujet du marché.

### **Lorsqu'il choisit un fournisseur de Warrants, à quels éléments l'investisseur doit-il être attentif?**

L'émetteur doit présenter une bonne solvabilité car chaque Warrant comporte un risque lié à l'émetteur. L'offre de produits et les prestations fournies par l'émetteur après la vente sont également très importantes. C'est la raison pour laquelle notre offre de produits est si vaste. Chez nous, l'investisseur trouvera forcément ce qu'il cherche. Par ailleurs, nous assurons à chaque instant un négoce liquide et juste. Nos clients peuvent nous considérer comme un partenaire, car nous tenons à satisfaire leurs attentes afin qu'ils nous renouvellent leur confiance.

### **Les autres banques veulent aussi des clients satisfaits.**

Je l'espère. La concurrence dans le secteur pousse chaque banque à s'améliorer. Les grands émetteurs ne se distinguent plus vraiment par le prix et par l'offre. Nos négociants veulent couvrir le mieux possible les besoins de la clientèle.

Nous prenons au sérieux chaque demande et chaque réclamation: en règle générale, quiconque nous écrit reçoit une réponse dans les plus brefs délais. Et la réponse ne provient pas d'un centre d'appels anonyme, mais de nos négociants. Car chez nous, la transaction ne se termine pas avec la vente du produit: nous restons aux côtés des investisseurs, pour leur fournir aide et conseil.

### **Comment les investisseurs peuvent-ils s'informer sur les Warrants?**

Notre offre est présentée sur le site web KeyInvest. Par ailleurs, il est possible de s'abonner à notre newsletter, les «Pensées boursières UBS», rédigée par les négociants eux-mêmes. Nous présentons notre estimation du marché, discutons certaines idées et expliquons sous une forme plaisante et succincte comment tirer profit d'une tendance de marché. Il ne s'agit pas de recommandations de placement, mais d'observations des négociants.



## *Numéro 1: chouette alors!*

### **Bienvenue à Hong Kong**

Plus de 3500 petits investisseurs – hommes et femmes de tous âges – se pressent dans la salle pour participer au séminaire sur les warrants organisé par UBS, numéro 1 sur la place financière de Hong Kong, le plus grand marché mondial de Warrants. Avec près de 3000 warrants cotés en Bourse, UBS est là-bas le plus gros émetteur de ces véhicules de placement.

### **Autre pays, autres coutumes**

En Europe, la simple évocation du mot «Warrant» suscite la méfiance chez un grand nombre d'investisseurs. A Hong Kong en revanche, tous ceux qui possèdent quelques économies se précipitent sur les warrants car il est de bon ton, là-bas, de s'adonner aux opérations boursières. A la Bourse de Hong Kong, les Warrants et les Callable Bull/Bear Contracts (CBBC) constituent la majeure partie du volume de négoce.

### **Un public fasciné**

Johnny Yu, chef du négoce des Warrants chez UBS en Asie, s'exprime tous les jours à la radio et magnétise les foules à la façon d'une vedette du spectacle. Et sa chouette en carton le suit comme son ombre: incarnation de la sagesse, de la vitesse et de la fiabilité, elle est devenue la mascotte des Warrants UBS à Hong Kong. Là-bas, la chouette est assimilée à UBS au même titre que le logo aux trois clés.

**Intrigué?** Consultez le site web d'UBS à Hong Kong et faites connaissance avec notre chouette: [warrants.ubs.com](http://warrants.ubs.com)

# Le Derivate Shop

## *Un produit pour chaque besoin.*

Aucune catégorie de placement n'est aussi diversifiée que celle des produits à effet de levier qui peuvent être assortis de fonctions spéciales selon les besoins de l'investisseur.

Avec les produits à effet de levier, la créativité n'a plus de limites. Chaque valeur cotée en Bourse, ou presque, peut servir de base à une stratégie pleine de promesses. Mais l'investisseur doit savoir ce qu'il veut. Quelle valeur l'intéresse – un taux de change, un métal précieux, une action? Est-il attiré par des taux d'intérêt ou des indices? Quel est son horizon temporel? Et quels extras veut-il intégrer au produit?

Chez UBS, les investisseurs frappent à la bonne porte. Comme sur un marché, il y en a pour tous les goûts!

**L'effet de levier.** Chaque produit à effet de levier est conçu pour réaliser un potentiel de gain plus que proportionnel – avec le risque que cela comporte.

**La liquidité.** Les investisseurs bénéficient de prix transparents et justes et les produits restent rapidement négociables après leur émission. En Suisse, la plupart d'entre eux sont négociés sur la place boursière des produits dérivés (Scoach).

**Le risque lié à l'émetteur.** Chaque produit non sécurisé émis par une banque comporte un risque de défaillance de l'émetteur. Si l'émetteur ne peut pas remplir son obligation, l'investisseur en est pour ses frais. La qualité de l'émetteur est donc un critère essentiel.

### La famille des produits à effet de levier

<i>Vanilla Call et Put Warrants</i>	<i>Call et Put Discount Warrants</i>	<i>Double Lockout Warrants</i>	<i>Call et Put Turbo Warrants</i>	<i>Mini Futures Long et Short</i>
Sans fonctions spéciales		Avec fonctions spéciales		
Durée limitée				Durée illimitée
Evolution du prix influencée par différents facteurs			Evolution du prix influencée principalement par la valeur sous-jacente	

# Vanilla Warrants

## *Le produit à effet de levier classique.*

Les Vanilla Warrants sont des options sans gadgets. Ils conviennent pour miser sur des hausses et des baisses de cours ou pour couvrir des positions.



Tôt ou tard, nombreux sont les investisseurs chevronnés, voire professionnels, qui décident de tenter leur chance en misant sur des hausses ou des baisses de cours dans le but de réaliser un bénéfice plus que proportionnel.

Les Vanilla Warrants sont pour ainsi dire la forme originale des produits à effet de levier: il s'agit simplement d'options standard titrisées n'incorporant aucune fonction spéciale. Il convient ici de distinguer deux types fondamentaux d'options: les options d'achat (calls) et les options de vente (puts).

### **Un droit, pas un devoir**

Celui qui acquiert une option d'achat se voit accorder le droit d'acheter (call) une valeur sous-jacente déterminée (action, couple de devises, métal précieux, indice) durant la période convenue ou à son échéance et au prix d'exercice fixé (strike). A l'inverse, celui qui acquiert une option de vente se voit accorder le droit de vendre (put) une valeur sous-jacente déterminée durant la période convenue ou à son échéance et au prix d'exercice fixé.

Le droit d'acheter ou de vendre peut être exercé à tout moment dans le cas des options de style américain et uniquement à échéance dans le cas des options de style européen (la désignation n'a rien à voir avec l'origine géographique).

### Les trois caractéristiques à connaître

**Les alternatives.** Pendant la durée d'une option, plusieurs possibilités s'offrent à l'acheteur. Si le cours de la valeur sous-jacente évolue dans la direction souhaitée, il peut vendre son option en dégageant un bénéfice ou, dans le cas d'une option américaine, exercer son droit d'option et recevoir la valeur sous-jacente au prix d'exercice fixé (ou la vendre, dans le cas d'un put). Si la valeur sous-jacente n'évolue pas dans la direction souhaitée, il peut laisser expirer son option ou la revendre en Bourse si elle possède encore une valeur résiduelle. Sa perte maximale se limite alors au capital investi. Une prime d'option est due au vendeur de l'option.

**L'effet de levier.** Investir dans un Warrant crée un effet de levier puisque l'investisseur participe à l'évolution du

cours de la valeur sous-jacente mais investit uniquement la prime d'option. Cette prime ne constitue qu'une fraction de la valeur du sous-jacent. Toutefois, l'effet de levier peut aussi agir dans le mauvais sens: si l'investisseur se trompe dans ses prévisions de marché, il peut perdre le capital investi.

**Les facteurs d'influence.** Le prix d'une option dépend de plusieurs variables: la durée, la valeur sous-jacente et sa volatilité, les taux d'intérêt et les éventuels dividendes de la valeur sous-jacente. Tous ces facteurs interviennent dans le calcul du prix d'option, qu'ils peuvent influencer positivement ou négativement. Le prix d'option peut réagir avec une extrême sensibilité à la variation, même infime, de l'une de ces variables. Pour en savoir plus, consultez la leçon 4.

## Warrants call et put

### Votre profil

Vous avez une idée claire de la façon dont le cours d'une valeur sous-jacente pourrait évoluer sur une certaine période, et vous souhaitez tirer de cette prévision un profit plus que proportionnel. Vous savez que l'effet de levier peut changer rapidement de sens mais vous aimez le risque et vous pouvez supporter la perte intégrale du capital investi.

### Vos possibilités

En utilisant un produit à effet de levier pour miser sur la hausse (Warrant call) ou sur la baisse (Warrant put) du cours de la valeur sous-jacente, il vous est possible de réaliser un profit exceptionnel. En théorie, le potentiel de gain associé aux calls et aux puts est illimité. Mais dans le cas précis des actions et des métaux précieux, il existe un gain maximal puisque les valeurs sous-jacentes ne peuvent pas descendre en dessous de zéro. Le potentiel de perte, quant à lui, se limite à la prime d'option investie. Par ailleurs, il est possible d'opter pour des Vanilla Warrants à des fins de couverture.

### Vos risques

L'effet de levier est toujours associé à un risque accru car il s'exerce aussi bien vers le haut que vers le bas. Sans compter que l'évolution des options est difficile à prévoir en raison du fait que le prix d'option est influencé par des facteurs variés, tels que la durée, la valeur sous-jacente, la volatilité et les éventuels dividendes. Dans le pire des cas, l'investisseur perd l'intégralité du capital investi.

Catégorie de produits ASPS: Levier sans Knock-Out (2100)

# Discount Warrants

## *Un produit à effet de levier avantageux.*

Lorsque les marchés évoluent lentement, les Discount Warrants sont une alternative aux options ordinaires. Ils peuvent être acquis à un prix avantageux et atteignent rapidement le seuil de rentabilité.

Parfois, les marchés ne dessinent pas de tendance forte et les cours évoluent lentement. Mais les investisseurs les plus malins parviennent tout de même à profiter du moindre mouvement de cours.

Dans leur principe, les Discount Call Warrants et les Discount Put Warrants fonctionnent comme des options ordinaires. La différence réside dans le fait que les Discount Warrants, contrairement aux Warrants ordinaires, sont accessibles à des prix réduits; ils sont donc plus avantageux à l'achat. En contrepartie, leurs gains sont limités par un plafond (*cap*). Pendant la durée du produit, leur prix se comporte différemment de celui d'un Vanilla Warrant.

Si la valeur sous-jacente évolue à l'intérieur d'une fourchette relativement étroite, le détenteur d'un Discount Warrant peut exploiter les mouvements de cours de la même façon qu'avec un Warrant classique – si ce n'est qu'il a payé son Warrant moins cher et qu'il peut donc augmenter le levier. Pour atteindre le même profit avec un Warrant classique, il faudrait que l'évolution du cours soit plus marquée. Mais attention: si la valeur sous-jacente enregistre une variation plus forte que prévue, le potentiel de gain est limité pour un Discount Warrant. En période de turbulences, les investisseurs s'en sortent mieux avec les Warrants classiques.

### Le mécanisme du rabais

Derrière les Discount Warrants se cache une *spread strategy*. Cette stratégie d'écart suppose que l'investisseur ait une opinion claire sur l'évolution du cours de la valeur sous-jacente. Supposons qu'un investisseur prévoie une hausse de cours de 10%, de 100 à 110. Dans ce cas, il n'a aucun intérêt à acheter une option call qui lui permettrait de profiter également d'une hausse éventuelle au-delà de 110 (qu'il ne prévoit pas). Il doit plutôt essayer de vendre une option call avec un prix d'exercice à 110 et utiliser le produit de cette vente pour cofinancer l'achat d'une option call avec un prix d'exercice à 100.

La spread strategy consiste donc à acheter une option et à en vendre une autre simultanément. Dans le cas d'un

Discount Call Warrant, l'investisseur acquiert une option call avec un prix d'exercice donné (par exemple 100) et vend simultanément une option call avec un prix d'exercice plus élevé (par exemple 110). Ce prix détermine le produit maximal. Dans le cas d'un Discount Put Warrant, l'investisseur acquiert une option put avec un prix d'exercice donné (par exemple 100) et vend simultanément une option put avec un prix d'exercice moins élevé (par exemple 90). Le gain maximal se limite à la différence entre les deux prix d'exercice. Le Discount Warrant est le produit qui matérialise cette stratégie et permet à l'investisseur de l'appliquer par le biais d'une seule transaction.

### Les trois caractéristiques à connaître

**Le «discount».** Comparativement aux Vanilla Warrants, les Discount Warrants ont des primes d'option plus avantageuses. En contrepartie, les possibilités de gain sont limitées par un plafond (ou «capées»). Le rabais naît de la spread strategy incorporée dans le produit.

**La spread strategy.** Sur la base d'une même valeur sous-jacente, l'investisseur vend un Warrant call avec un prix d'exercice plus élevé et achète simultanément un Warrant call avec un prix d'exercice moins élevé. Comme la vente du Warrant génère un produit, le Discount Warrant peut être émis à un prix réduit (rabais). Dans le cas d'un Discount Put Warrant, l'opération est inversée: l'investisseur vend un Warrant put avec un prix d'exercice moins élevé et achète simultanément un Warrant put avec un prix d'exercice plus élevé.

**Les facteurs d'influence.** Le prix des Warrants classiques ne dépend pas seulement de l'état de la valeur sous-jacente et de la durée de l'option, mais également d'autres facteurs, tels que la volatilité. Cette dernière exerce généralement une grande influence sur le prix des Warrants. Comme le potentiel de gain est «capé», les Discount Warrants – selon leur durée résiduelle – réagissent assez peu lorsque la valeur sous-jacente se situe au dessus du plafond.



## *Discount Call Warrants et Discount Put Warrants*

### **Votre profil**

Vous avez une idée claire de la façon dont le cours d'une valeur sous-jacente pourrait évoluer sur une période déterminée. En l'occurrence, vous prévoyez des mouvements de cours relativement modestes et vous souhaitez utiliser des Discount Warrants pour tirer de cette situation un profit plus que proportionnel. Vous connaissez le fonctionnement de ces produits et les deux strikes concordent avec l'évolution de cours que vous prévoyez.

### **Vos possibilités**

Vous pouvez réaliser un potentiel de rendement élevé par rapport au capital investi – et ce malgré la nonchalance des marchés. Votre potentiel de perte se limite à la prime investie ou au prix du Discount Warrant.

### **Vos risques**

Votre potentiel de gain est limité et le «gearing» peut varier. Des facteurs d'influence tels que la volatilité implicite, les taux d'intérêt, la durée et les dividendes éventuels peuvent influencer votre investissement de manière positive ou négative. Comme avec tous les produits à effet de levier, l'effet peut s'exercer dans le mauvais sens et l'investisseur peut perdre le capital investi.

Catégorie de produits ASPS: Levier sans Knock-out (2199)



## Double Lockout Warrants

### *Naviguer par calme plat.*

Les Double Lockout Warrants permettent de réaliser un profit même lorsque la valeur sous-jacente évolue sagement entre deux glissières de sécurité.

Même les investisseurs les plus malins viennent à manquer d'idées lorsque le calme plat règne sur les marchés. Heureusement, les Double Lockout Warrants ont été inventés pour remédier au problème des marchés stables.

Malgré la complexité de son nom, ce produit est relativement facile à comprendre. Le Double Lockout Warrant délimite le cours de la valeur sous-jacente par une barrière supérieure et une barrière inférieure. Si la valeur sous-jacente évolue entre ces deux barrières sans jamais les toucher pendant toute la durée du produit, l'investisseur se voit créditer à l'échéance un montant prédéfini. Plus la fourchette est étroite, plus le risque est élevé pour l'investisseur.

Si le cours de la valeur sous-jacente atteint ou franchit l'une des barrières, le Double Lockout Warrant expire sans valeur. L'investisseur perd alors le capital investi.

#### **Le top ou le flop**

A l'échéance, le Double Lockout Warrant ne peut être qu'une réussite ou un échec, bien que sa valeur ait varié continuellement pendant toute la durée du produit. Son prix augmente lorsque le cours de la valeur sous-jacente fait du sur-place et évolue tranquillement entre les deux barrières.

A l'inverse, si la valeur sous-jacente fait un mouvement brusque et s'approche de l'une des deux barrières, sa valeur chute immanquablement. La volatilité implicite exerce elle aussi une forte influence sur les Double Lockout Warrants (influence inverse de celle exercée sur les Vanilla Warrants): plus les variations de cours attendues sont faibles, moins il est probable que la valeur sous-jacente touche l'une des deux barrières, ce qui augmente l'attractivité du produit. Inversement, le prix du warrant baisse si la volatilité devient plus grande.



### Les trois caractéristiques à connaître

**La fourchette du cours.** Les barrières supérieure et inférieure sont les éléments clés du Double Lockout Warrant. Tant que le cours de la valeur sous-jacente se situe entre ces barrières, l'investisseur peut compter sur le versement à l'échéance du montant prévu. Dans le cas contraire, le Double Lockout Warrant expire sans valeur.

**La clarté.** La fixation d'une fourchette fait de ce Warrant un système binaire: soit le montant convenu est versé à l'échéance, soit il ne l'est pas. Aucun versement

partiel n'est possible. Pour cette raison, l'investisseur a tout intérêt à surveiller de près l'évolution du cours et à vendre au bon moment pour réaliser un profit, avant que la valeur sous-jacente ne s'approche trop dangereusement d'une barrière.

**Les facteurs d'influence.** Comme les Warrants classiques, les Double Lockout Warrants sont influencés par différentes variables. L'effet de la volatilité est toutefois inverse: tandis que les variations de cours escomptées agissent positivement sur le prix des Vanilla Warrants, elles abaissent la valeur des Double Lockout Warrants.

## Double Lockout Warrants

### Votre profil

Vous êtes convaincu du fait que certaines valeurs évoluent sagement sur des marchés stables et vous souhaitez tirer profit de cette situation. Vous tablez par ailleurs sur des variations de cours plutôt minimales et, naturellement, vous avez le goût du risque.

### Vos possibilités

Vous pouvez compter sur un potentiel de rendement attractif même lorsque les marchés ne marquent pas de tendance forte et semblent à l'arrêt. Vous pouvez tirer profit des hausses de prix pendant toute la durée du produit, pourvu que la volatilité reste minimale ou se réduise. Si le cours de la valeur sous-jacente n'a jamais atteint la barrière supérieure ni la barrière inférieure, le montant convenu vous est versé à l'échéance.

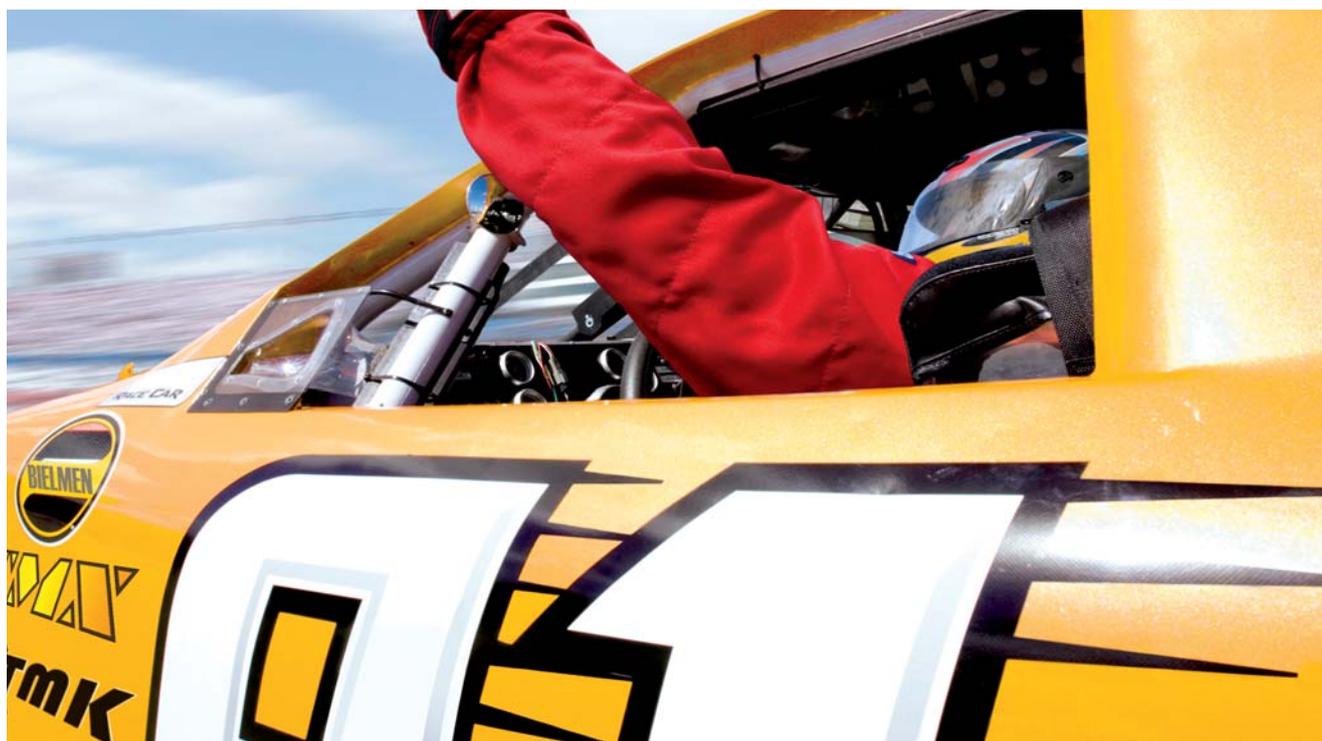
### Vos risques

Votre potentiel de gain est limité par un plafond. Des variables telles que la volatilité implicite, les taux d'intérêt, la durée et les dividendes éventuels peuvent influencer votre investissement de manière positive ou négative. Comme avec tous les produits à effet de levier, l'effet peut s'exercer dans le mauvais sens. Dans le pire des cas, c'est-à-dire si l'une des deux barrières est atteinte, l'investisseur perd l'intégralité du capital investi.

Catégorie de produits ASPS: Divers, Levier avec Knock-out (2299)

# Turbo Warrants

*Passer à la vitesse supérieure.*



Les Turbos permettent de miser sur une évolution de marché attendue. Comparativement aux Vanilla Warrants, l'effet de levier est plus fort et le risque plus élevé.

Comme leur nom l'indique, les Turbo Warrants sont des instruments de placement qui permettent aux investisseurs de «mettre le turbo» et d'accroître notablement leur potentiel de rendement en anticipant aussi bien des hausses de cours (Call Turbo) que des baisses (Put Turbo).

Comparés aux Vanilla Warrants, les Turbos sont plus avantageux et présentent un effet de levier plus important. Mais la possibilité d'un rendement accru est compensée par un risque accru. Les Turbos intègrent une *barrière désactivante* qu'ils ne doivent ni atteindre ni franchir. Dans le cas d'un Turbo Call Warrant (qui mise sur un cours en hausse), le produit expire sans valeur dès que le cours de la valeur sous-jacente atteint ou franchit cette barrière à la baisse.

Dans le cas d'un Turbo Put Warrant (qui mise sur un cours en baisse), le produit expire sans valeur dès que le cours de la valeur sous-jacente atteint ou franchit cette barrière à la hausse.

### **Jeter l'éponge avant le K.-O.**

Une fois acquis, les Turbos peuvent être négociés en Bourse. Les investisseurs ont tout intérêt à suivre attentivement l'évolution des valeurs sous-jacentes et à revendre leurs produits lorsqu'un *knock-out* (expiration sans valeur) se profile.

### **Les trois caractéristiques à connaître**

**La compréhensibilité.** Les Turbo Warrants répliquent quasiment à l'identique les mouvements de la valeur sous-jacente. Ils sont donc transparents et faciles à comprendre. A une exception près: si la valeur sous-jacente produit un dividende pendant la durée du Warrant, cela peut provoquer des déviations de prix. La volatilité implicite qui influence fortement le prix des autres Warrants, ne pèse pas dans la balance des Turbo Warrants.

**Les barrières.** Les Turbo Warrants intègrent des barrières qui sont généralement fixées au prix d'exercice et déter-

minent le gearing (effet levier). Le prix d'exercice et la barrière sont inférieurs au niveau actuel du marché dans le cas d'un Turbo Call Warrant et supérieurs dans le cas d'un Turbo Put Warrant. Si le cours de la valeur sous-jacente atteint la barrière désactivante, le produit expire sans valeur; l'investisseur perd le capital investi et sa participation dans la valeur sous-jacente prend immédiatement fin. Par rapport aux Vanilla Warrants, la barrière a pour premier effet d'augmenter le risque de perte et pour second effet de rendre les Turbo Warrants plus avantageux financièrement – ce qui se traduit par un levier plus important.

**L'effet de levier.** Plus le prix d'exercice et la barrière sont proches du niveau de prix actuel de la valeur sous-jacente, plus le Turbo Warrant est avantageux et plus l'effet de levier est important. Toutefois, cet effet de levier peut s'exercer dans un sens comme dans l'autre. Le fort potentiel de gain est contrebalancé par un risque de perte correspondant.

## *Turbo Call Warrants et Turbo Put Warrants*

### **Votre profil**

Vous avez une opinion claire sur le marché et vous souhaitez en tirer profit? Si tel est le cas et que vous avez le goût du risque, sachez que les Turbo Warrants sont adaptés aux stratégies les plus variées. Vous pouvez ainsi couvrir une position en actions avec des Turbo Put Warrants ou miser sur des cours en hausse ou en baisse.

### **Vos possibilités**

Les Turbos créent un effet de levier important. Dans chaque situation de marché, ils permettent de miser sur certains mouvements de cours ou de se couvrir efficacement contre eux. La formation du prix n'est pas influencée par la volatilité et l'évolution du cours de la valeur sous-jacente est restituée de façon transparente et le plus souvent linéaire.

### **Vos risques**

Le gearing peut fortement varier. Et si la valeur sous-jacente atteint la barrière, le produit expire sans valeur. L'investisseur perd alors l'intégralité du capital investi. Il est donc recommandé de ne pas acquérir de Turbo Warrants cotés à proximité de la barrière et de surveiller attentivement le Warrant après son acquisition.

Catégorie de produits ASPS: Knock-out Warrants (2200)

# Mini Futures

*Emparez-vous facilement du levier!*



Avec les Mini Futures, les investisseurs peuvent s'associer à part entière à l'évolution d'une valeur sous-jacente en n'en finançant qu'une fraction.

L'idée de mieux exploiter les mouvements de cours fascine beaucoup d'investisseurs. Mais beaucoup d'entre eux renoncent aux Warrants parce qu'ils considèrent leur mécanisme trop complexe.

La bonne nouvelle, c'est que les Mini Futures, derniers nés de la famille, simplifient grandement les investissements avec effet de levier. La performance d'un Mini Future est relativement facilement à suivre car elle évolue au même rythme que la valeur sous-jacente. Les Mini Futures Long exploitent les phases haussières, tandis que les Mini Futures Short exploitent les baisses de cours.

## **Mini Future, maxi effet**

Comment se crée l'effet de levier dans le cas des Mini Futures? En fait, les investisseurs eux-mêmes ne financent qu'une part infime de la valeur sous-jacente; le montant restant (niveau de financement) est pris en charge par l'émetteur du produit. Du coup, si la valeur sous-jacente augmente fortement dans le cas d'un Mini Future Long, les investisseurs en profitent de façon plus que proportionnelle. Plus la part de financement est élevée, plus l'effet de levier est important. Les fonds provenant de tiers doivent par ailleurs être rémunérés. L'émetteur impute le coût du financement à l'investisseur en ajustant quotidiennement le niveau de financement.

Comme leur nom le laisse penser, les Mini Futures agissent comme des opérations à terme standardisées (c'est-à-dire des Futures), si ce n'est que leur durée n'est pas limitée.

Bien que les Mini Futures soient des produits faciles à comprendre, les investisseurs peuvent s'y brûler les doigts lorsque les cours viennent à évoluer dans le mauvais sens. Ils doivent donc avoir le goût du risque.

### Les trois caractéristiques à connaître

**Le niveau de financement.** Dans le cas des Mini Futures, l'effet de levier est dû au fait que les investisseurs ne financent qu'une fraction de la valeur sous-jacente et que l'émetteur contribue au montant restant. Plus le niveau de financement est proche du prix de la valeur sous-jacente, plus l'effet de levier est important. Le niveau de financement est inférieur au niveau actuel du marché dans les cas des Mini Futures Long et supérieur dans le cas des Mini Futures Short. Par simplicité, les coûts de financement de l'émetteur sont intégrés dans le calcul du niveau de financement. Si la valeur sous-jacente atteint le seuil stop-loss, le produit est liquidé et l'éventuel montant résiduel est remboursé.

**Aucune obligation de versement supplémentaire.** Contrairement aux Futures ordinaires, les Mini Futures ne peuvent pas avoir de valeur négative. Pour autant, les investisseurs ne sont pas obligés de procéder à des versements supplémentaires car le produit possède une fonction automatique de limitation des pertes: le *seuil stop-loss*.

Si la valeur sous-jacente évolue dans le mauvais sens et atteint le seuil stop-loss, le Mini Future expire immédiatement. L'émetteur calcule alors la valeur résiduelle et la verse à l'investisseur, dès lors qu'elle n'est pas nulle. Le seuil stop-loss est légèrement supérieur au niveau de financement dans le cas d'un Mini Future Long et légèrement inférieur dans le cas d'un Mini Future Short. En limitant le risque par un plancher, ce seuil évite le recours à l'obligation de versement supplémentaire. Il ne faut toutefois pas confondre ce mécanisme avec une protection du capital.

**La transparence.** Dans le cas des Mini Futures, la formation des prix est simple et sans équivoque: les Mini Futures s'alignent sur la valeur sous-jacente. Mais, ramenée en pourcentage, l'augmentation est bien supérieure puisque l'investisseur a investi moins de capital. La valeur actuelle d'un Mini Future correspond à la différence entre le niveau de financement et le cours de la valeur sous-jacente. Les facteurs d'influence typiques d'une option (tels que la volatilité et la durée) ne jouent ici aucun rôle.

## *Mini Futures Long et Mini Futures Short*

### **Votre profil**

Vous avez une opinion claire sur le marché et vous souhaitez miser sur une certaine évolution de cours. Vous aimez le risque et vous savez que la formation du prix d'un Mini Future est plus simple à comprendre que celle d'une option. Pour vous, les Mini Futures sont une solution pratique car ils répliquent les fluctuations de la valeur sous-jacente de façon transparente et linéaire.

### **Vos possibilités**

Les Mini Futures créent un effet de levier moyen à élevé et autorisent des stratégies variées. Les investisseurs peuvent profiter des phases baissières (Short) comme des phases haussières (Long). Les Mini Futures ont une structure transparente et leur durée n'est pas limitée à l'avance. En règle générale, plus les taux d'intérêt sont bas, plus le coût des intérêts sur le niveau de financement est bas.

### **Vos risques**

Le gearing (effet levier) peut fortement varier. Le niveau de financement et le seuil stop-loss sont ajustés continuellement. Si la valeur sous-jacente atteint le seuil stop-loss, le Mini Future expire immédiatement et seule une valeur résiduelle est remboursée – à supposer qu'elle ne soit pas nulle. Le potentiel de perte correspond au capital investi.

Catégorie de produits ASPS: Levier avec Knock-Out (2210), particularité: durée illimitée



#### LEÇON 4

# *D'où* soufflent les vents?

Au cœur de nombreux produits à effet de levier, les options sont extrêmement sensibles aux fluctuations. Il est donc essentiel de savoir quels facteurs influencent leur valeur.

Est-ce le bon moment pour vendre ses Warrants ou mieux vaut-il attendre encore un peu? Avant de prendre une décision, il est important de savoir dans quel sens souffle le vent. La difficulté réside ici dans le fait que les Warrants ne matérialisent pas un droit de possession mais simplement un droit futur, assis sur une valeur sous-jacente. Toute la question est donc de savoir de quels facteurs dépend la valeur de tel droit de vente ou d'achat.

Cette valeur englobe deux composantes: la valeur intrinsèque et la valeur temps. La valeur intrinsèque d'un Warrant Call se calcule rapidement: elle correspond à la différence entre le cours de la valeur sous-jacente et le prix d'exercice. Un Warrant n'a de valeur intrinsèque que s'il est «dans la monnaie». La valeur temps, en revanche, dépend d'un grand nombre de facteurs dont l'effet peut être compris intuitivement.

### Le prix d'exercice

Si le prix d'exercice d'un Warrant Call est nettement supérieur au cours actuel de la valeur sous-jacente, le certificat est plutôt sans intérêt pour l'investisseur car sa valeur intrinsèque est nulle. Il serait donc insensé d'exercer le droit associé à ce Warrant, d'autant que la valeur sous-jacente est disponible en Bourse à un prix plus avantageux. Dans le cas d'un Warrant Put, la situation est inversée: si le prix d'exercice est nettement inférieur au cours actuel de la valeur sous-jacente, aucun investisseur sensé n'exerce son droit de vendre (mieux vaut vendre directement la valeur sous-jacente pour réaliser un meilleur profit). Tant qu'il reste suffisamment de temps avant l'échéance du Warrant, l'investisseur peut encore espérer que la valeur sous-jacente évolue dans le bon sens.

### Le cours de la valeur sous-jacente

Le principe de base est toujours le même: lorsque le cours de la valeur sous-jacente est en hausse, le prix du Call augmente. Et plus le cours actuel de la valeur sous-jacente est élevé, plus le risque lié au Call est faible. A contrario, si la valeur sous-jacente s'effondre, il entraîne le Call dans sa chute. Dans ce cas, l'effet de levier agit négativement. Quoi qu'il en soit, si l'échéance du Warrant est encore lointaine, il reste de l'espoir: la valeur sous-jacente peut remonter à un niveau attractif. Dans le cas d'un Put, la réaction est inversée: la baisse du cours donne des ailes au Warrant.

### La durée résiduelle

La règle de base est la même pour les Calls et les Puts: plus l'«espérance de vie» résiduelle est grande, plus le droit d'option titrisé est long et plus les chances de voir la valeur sous-jacente évoluer dans le bon sens sont importantes. Dans ce cas, le Warrant possède au moins une valeur temps, même s'il est loin du prix d'exercice. A contrario, la valeur temps d'un Warrant tend vers zéro lorsque l'échéance approche. Il est extrêmement rare, en effet, de voir une valeur sous-jacente amorcer à très brève échéance le mouvement de cours désiré. Si une durée plutôt longue est un facteur positif pour l'acheteur d'un Warrant, elle est à l'inverse synonyme d'une obligation potentiellement plus élevée pour l'émetteur.

### La volatilité

La volatilité implicite est elle aussi associée au facteur temps. Elle représente les anticipations moyennes du marché sur les fluctuations futures de la valeur sous-jacente. Plus les fluctuations d'une valeur sous-jacente sont importantes, plus il est probable que le niveau souhaité sera atteint un jour ou l'autre. A l'inverse, une valeur sous-jacente qui ne décolle pas et reste nettement inférieure à son prix d'exercice (dans le cas d'un Call) a peu de chance de revenir «dans la monnaie». Lorsque tout se passe calmement, les Warrants sont plutôt avantageux – mais terriblement ennuyeux. Pour les Warrants Call comme pour les Warrants Put, la volatilité donne de l'élan aux options.

### Les taux d'intérêt

Les Warrants, en particulier s'ils sont de longue durée, sont sensibles aux variations des taux d'intérêt. Pour comprendre ce mécanisme, il faut une bonne capacité de représentation: en achetant un Call, un investisseur peut par exemple prendre part à l'évolution d'une devise. Grâce à l'effet de levier, sa mise de fonds est dérisoire comparativement à un investissement direct. Il peut donc investir le reste de son argent dans un placement rémunérateur. Plus les taux d'intérêt sont élevés, plus l'achat d'un Warrant Call est intéressant comparé à un investissement direct. Lorsque les taux montent, la valeur des Warrants Call monte tandis que la valeur des Warrants Put descend.

### Les dividendes

Dans le cas d'un Warrant Call sur une action ou un indice d'actions, les variations des versements de dividendes escomptés peuvent influencer sa valeur si la maturité se situe au-delà du versement des dividendes. Comme un warrant est une opération à terme, le dividende attendu est compris dans le prix de l'action sous-jacente. Si les dividendes escomptés de l'action augmentent, le prix du sous-jacent à terme (forward) diminue et avec lui le prix du Warrant Call, car les détenteurs de warrants ne tirent aucun bénéfice de ces versements. En revanche, si le dividende escompté diminue ou s'il disparaît complètement, du sous-jacent à terme (forward) augmente et avec lui le prix du call warrant. La situation est simplement inversée pour une option de vente (Put).

### Les facteurs d'influence agissent différemment selon le type de produit

	<i>Vanilla Warrants</i>	<i>Discount Warrants</i>	<i>Double Lockout Warrants</i>	<i>Turbo Warrants</i>	<i>Mini Futures</i>
Valeur sous-jacente	beaucoup	moyennement	beaucoup	énormément	énormément
Volatilité	beaucoup	moyennement	beaucoup	pas du tout	pas du tout
Temps	moyennement	moyennement	moyennement	pas du tout	pas du tout
Taux d'intérêt	peu	peu	peu	peu	moyennement
Dividendes	peu	peu	peu	peu	pas du tout



## LEÇON 5

# *Vos premiers pas* vers un produit à effet de levier.

Les produits à effet de levier sont destinés aux investisseurs les moins frileux, prêts à s'informer sur les règles du jeu. Car le négoce des Warrants exige un apprentissage, pas à pas.

### **1. «Ma vision des choses»**

Dans quelle direction évoluent les marchés? Quelles sont les tendances actuelles? Quiconque s'intéresse aux Warrants doit avoir une opinion claire sur les grandes évolutions des marchés financiers. Mais cela ne suffit pas. Les investisseurs doivent également s'interroger sur la façon dont ils espèrent tirer profit du scénario qu'ils anticipent. Quelles actions sont susceptibles de grimper, et de combien? Quelle devise pourrait subir des pressions? Comme les produits à effet de levier permettent d'exploiter aussi bien les phases haussières que baissières, les possibilités sont quasiment illimitées. Il faut ensuite avoir l'œil sur les valeurs pour lesquelles on a une idée de

placement, suivre attentivement leur comportement et définir un objectif de cours. Pour finir, il faut rechercher un produit à effet de levier adapté à son idée de placement.

### **2. «La bonne durée»**

Pour chaque idée de placement, l'investisseur doit s'interroger sur la période de réalisation. Sous quel délai le scénario prévu doit-il se réaliser et avec quelle ampleur? Si l'investisseur est persuadé qu'une valeur sous-jacente va décoller à très brève échéance, il n'a pas besoin de prévoir une durée d'un an et peut éviter de payer une prime. S'il n'a pas confiance dans les prévisions à court terme mais pense assurément que la société ciblée sortira du lot



dans deux ans, il a tout intérêt à prévoir une durée au moins égale à cet horizon.

### 3. «Une question de prix»

Le prix d'exercice d'un produit à effet de levier est tout aussi important que sa durée. Ces deux facteurs forment le caractère du produit et ne doivent pas être considérés séparément. Pour choisir correctement le prix d'exercice, l'investisseur doit prendre en considération son objectif de cours personnel. Supposons qu'il table sur une hausse du cours de la valeur sous-jacente de 100 à 110 francs en trois mois. Pour exploiter au mieux cette prévision, il a tout intérêt à choisir un Warrant Call avec un prix d'exercice proche de son objectif de cours, à savoir 110 francs. Il n'a aucun besoin d'un prix d'exercice à 130 francs, bien que l'effet de levier pourrait alors être plus important pendant la durée du produit. A noter: sur le chemin qui les mène jusqu'à l'objectif de cours, les Warrants peuvent être vendus avec un bénéfice. Mais si le cours de la valeur sous-jacente à l'échéance est égal ou inférieur à l'objectif, le Warrant expire sans valeur.

### 4. «Rester vigilant»

Les produits à effet de levier réagissent avec une extrême sensibilité aux mouvements de la valeur sous-jacente et à d'autres influences. Ils évoluent de manière brusque, à une vitesse vertigineuse, et surprennent par leurs changements de direction. Celui qui investit dans un tel produit doit donc avoir une bonne expérience et des nerfs solides. Il doit également être prêt à surveiller quotidiennement l'évolution du marché et de ses placements et à remettre en question ses positions. Pour les investisseurs désireux

de placer leur argent une fois pour toutes puis de se reposer sur leur placement, le mot d'ordre est simple: ne pas toucher aux produits à effet de levier!

### 5. «Un risque calculé»

Sans risque, pas de rendement! Tel est le premier commandement du placement financier. Et dans le négoce des produits à effet de levier, les chances de rendement sont accrues justement parce que le risque est accru. Celui qui n'est pas en mesure de supporter une perte financière et souhaite investir sans stress doit se tenir éloigné de ce type de produit. Car même les professionnels les plus expérimentés ne misent pas toujours sur le bon cheval! La règle consiste à n'investir que l'argent dont on peut se passer, y compris si les marchés se mettent à reculer brusquement. Les Warrants ne sont donc pas faits pour les investisseurs émotifs.

### 6. «Mieux vaut en finir rapidement»

Selon un vieux dicton boursier, «mieux vaut laisser courir les bénéfices et réaliser les pertes». Et dans le cas des produits à effet de levier, l'espoir est effectivement mauvais conseiller. L'expérience prouve qu'il est préférable de vendre un Warrant engagé sur la mauvaise pente pour limiter les pertes plutôt que d'espérer un rebondissement heureux à la dernière minute. De même, l'espoir de réaliser demain des rendements encore supérieurs à ceux d'aujourd'hui peut être contre-productif: il est souvent plus judicieux de mettre les moutons à l'abri dans la bergerie avant que l'orage n'éclate sur les places boursières! Voilà pourquoi la mise en place d'objectifs de gain et de *limites stop-loss* est recommandée.



# Où puis-je *m'informer?*

Pour chaque produit à effet de levier émis, UBS prépare les principales données de référence sous une forme facile à consulter. Voici où les investisseurs trouveront des renseignements et apprendront à quoi être attentifs.

Des milliers de produits à effet de levier sont quotidiennement négociés sur le marché. Chaque jour, certains d'entre eux expirent tandis que d'autres sont émis. Comme chaque produit présente des caractéristiques qui lui sont propres, il est important de s'informer très précisément sur le fonctionnement, les conditions et les risques du produit souhaité.

## **Termsheet**

Toutes les données pertinentes sur un produit à effet de levier d'UBS sont regroupées sous forme compacte dans une liste de conditions appelée termsheet. Les termsheets sont disponibles sur le service en ligne d'informations financières UBS Quotes et sur le portail UBS KeyInvest. L'Association suisse des produits structurés (ASPS) prescrit des indications minimales pour les termsheets et prévoit notamment que le nom du produit soit accompagné de sa catégorisation selon le modèle de l'ASPS. Cette indication complémentaire est utile pour comparer un produit donné au produit d'un autre émetteur, notamment avec l'outil «Recherche de produits» disponible sur le site de l'ASPS: [www.asps-association.ch](http://www.asps-association.ch)

## UBS KeyInvest

Sur ce portail UBS, les investisseurs ont accès à l'univers des produits à effet de levier et à tous les produits structurés. Ils ont à leur disposition toutes les informations et documentations nécessaires, ainsi que les termsheets: [www.ubs.com/keyinvest](http://www.ubs.com/keyinvest)

## UBS Quotes

Sur le service en ligne d'informations financières UBS Quotes, les investisseurs trouvent des indications de cours et des résultats de recherche sur tous les placements possibles. L'accès complet à ce service, et notamment à la consultation des cours en temps réel, requiert un contrat UBS e-banking ou UBS Online Services. Avec UBS Quotes, les investisseurs peuvent d'une part surveiller les valeurs sous-jacentes, et d'autre part utiliser un moteur de recherche pour trouver tous les produits à effet de levier disponibles, y compris ceux dont la souscription vient d'être ouverte: [www.ubs.com/quotes](http://www.ubs.com/quotes)

## Diagramme pay-off

(de l'anglais «pay-off», versement) Ce diagramme illustre graphiquement sur quel gain ou quelle perte un investisseur peut compter à l'échéance de son Warrant, selon le niveau de la valeur sous-jacente.

L'axe horizontal représente le niveau de la valeur sous-jacente, tandis que l'axe vertical représente le montant versé. UBS a illustré la plupart des types de produit sous la forme d'un diagramme pay-off. Mais attention: ces diagrammes servent uniquement d'illustration graphique. Ils ne donnent aucune indication sur les conditions réelles.

## Pensées boursières UBS

Deux fois par semaine, la newsletter «Pensées boursières UBS» livre les commentaires des négociants sur le marché ou sur un titre particulier. Il est possible de s'abonner à cette newsletter: [www.ubs.com/swisswarrants](http://www.ubs.com/swisswarrants)

## Le conseil personnalisé

Les investisseurs n'ont pas besoin de peiner pour comprendre les mécanismes de l'investissement avec effet de levier. Il vaut mieux s'informer auprès d'un spécialiste avant de faire son choix, et gagner un temps considérable. Sur les termsheets d'UBS, ils trouveront toujours les coordonnées d'un interlocuteur compétent.

## D'autres questions?

N'hésitez pas à nous en faire part à l'adresse: [derivatives@ubs.com](mailto:derivatives@ubs.com)

# Comprendre les données clés

## Ce que signifie chaque caractéristique d'un produit

### Call Warrant on Adecco

Ce produit est un Warrant Call sur l'action Adecco. Malheureusement, tous les noms de produit ne sont pas aussi explicites et les émetteurs donnent souvent au même type de produit un nom différent. Il est heureusement possible de les comparer sur le site Web de l'Association suisse des produits structurés (ASPS).

### Valor: 10662480

Le numéro de valeur est attribué par Telekurs Financial et rend n'importe quel titre suisse parfaitement identifiable. Au niveau international, le numéro utilisé est l'ISIN (International Securities Identification Number).

### SP investment profile: Leverage

UBS et l'Association suisse des produits structurés (ASPS) ont conçu un modèle de catégorisation pour les produits structurés. Chaque produit est classé dans l'une des quatre catégories en fonction de son profil rentabilité/risque. Les produits à effet de levier entrent dans la catégorie «Leverage» (levier) qui est à la fois la plus risquée et la plus rémunératrice.

### Issuer: UBS AG

L'émetteur d'un produit à effet de levier étant en position de débiteur, il existe pour l'investisseur un risque de défaillance lié à l'émetteur. C'est pourquoi les termsheets contiennent également des indications sur la notation de l'émetteur.

### Type: Call, Style: American

Dans le cas présent, le produit est un Warrant Call de style américain. Contrairement au Warrant européen, il peut être exercé pendant toute sa durée.

### Issue price: 0.09 CHF

L'émetteur d'un produit à effet de levier étant en position de débiteur, il existe pour l'investisseur un risque de défaillance lié à l'émetteur. C'est pourquoi les termsheets contiennent également des indications sur la notation de l'émetteur.

### Strike: 72 CHF

Le prix d'exercice indique à quel prix le Warrant peut être exercé.

### Ratio: 20:1

En règle générale, un seul Warrant ne suffit pas pour se procurer une action. Le rapport de souscription indique le nombre d'unités nécessaires pour pouvoir acheter la valeur sous-jacente.

### Issue amount: 1 000 000

La taille d'émission désigne l'étendue des valeurs mobilières émises. Elle peut indiquer le montant nominal ou la quantité. Le volume d'émission est calculé à travers la multiplication du prix d'achat par la taille d'émission.

### Date de paiement: 20 octobre 2009

A la date d'émission, les investisseurs doivent payer le prix d'achat de l'émission.

### Pricing date: 20 octobre 2009

A cette date, les valeurs de référence comme le prix d'exercice est défini tout comme le prix du produit.

### Last trading date: 17.09.2010

Dernier jour de négoce à la Bourse.

### Expiry Date: 19.09.2009

Jour d'échéance du produit.

### Settlement type: Physical

Dans le cas du présent warrant, le paiement ne prend pas la forme d'une remise d'espèces: lorsqu'il exerce son droit de souscription, l'investisseur se voit livrer l'action.

# Appeler les choses par leur nom.

Lorsqu'il s'agit de donner des noms, les professionnels de la finance ne manquent jamais d'imagination. Voici l'explication des principaux termes du négoce des produits à effet de levier.

**ASPS** Sigle de l'Association suisse des produits structurés, dont UBS est un membre fondateur. S'étant confiée la mission d'améliorer la transparence du marché, elle a développé un modèle de catégorisation des produits structurés.

**Barrière** Les barrières des produits à effet de levier fonctionnent sur le même principe que les glissières de sécurité des autoroutes: il ne faut en aucun cas les toucher, et encore moins les franchir. Les barrières sont des valeurs limites prédéfinies. Si le cours de la valeur sous-jacente atteint ou franchit sa barrière supérieure ou inférieure, le produit est remboursé par anticipation ou expire sans valeur.

**Bear market** Le terme anglais «bear» (ours) désigne familièrement les investisseurs qui spéculent à la baisse. En ce sens, le «bear market» est un marché sur lequel les cours sont principalement orientés à la baisse (d'où la traduction française «marché baissier»). Le symbole de l'ours a été choisi parce qu'au combat cet animal donne des coups de pattes du haut vers le bas.

**Bull market** Le terme anglais «bull» (taureau) désigne familièrement les investisseurs qui spéculent à la hausse. Le symbole du taureau a été choisi parce qu'au combat cet animal donne des coups de cornes du bas vers le haut. En ce sens, le «bull market» est un marché sur lequel les cours sont principalement orientés à la hausse (d'où la traduction française «marché haussier»).

**Call** Le terme anglais «call» ne signifie pas seulement «appeler» mais aussi «se déclarer acheteur». Un «call» est une option qui accorde à son détenteur le droit d'acheter une valeur sous-jacente déterminée durant la période convenue ou à son échéance et au prix d'exercice fixé (strike).

**Callable Bull/Bear Contract** Ces produits à effet de levier, également appelés CBBC, sont surtout appréciés à Hong Kong. Ils permettent de prendre une participation plus que proportionnelle dans une valeur sous-

jacente. Les Bull Contracts anticipent les phases haussières, tandis que les Bear Contracts anticipent les phases baissières.

**Cap** Les produits plafonnés (ou «capés») ont un potentiel de rendement limité. Le revenu maximal, fixé à l'avance, est le «cap». Si la valeur sous-jacente s'envole, les investisseurs ne peuvent la suivre que jusqu'au plafond fixé.

**Délai de souscription** Délai pendant lequel il est possible de souscrire un instrument financier à des conditions d'émission indicatives. Au terme de ce délai, les conditions définitives sont fixées et le produit est mis sur le marché.

**Derivative Map** Ce terme désigne la carte des catégories de produits structurés définies par l'Association suisse des produits structurés (ASPS). La Derivative Map répartit les produits en quatre catégories selon leur profil rentabilité/risque. Les investisseurs peuvent consulter cette carte sur le site Web de l'Association. Elle est mise à jour régulièrement.

**Dérivé** Les dérivés sont des produits financiers dont la valeur est «dérivée» de celle d'une valeur sous-jacente, par exemple une action. Les produits à effet de levier et d'autres produits structurés appartiennent à la famille des dérivés.

**Discount** Les Warrants avec rabais (discount) sont plus avantageux que les purs Vanilla Warrants. Limités par un plafond, ils offrent un effet de levier plus important que les Vanilla Warrants dans la fourchette de cours anticipée. La stratégie «discount» est intéressante lorsque les marchés ne progressent pas trop rapidement et évoluent dans la fourchette de cours anticipée.

**Durée** Ce terme désigne la durée de vie d'un produit financier, de son émission à son remboursement. La durée d'un produit est fixée à l'avance; les données correspondantes sont mentionnées dans le termsheet et sont des caractéristiques essentielles du

produit. La durée résiduelle d'une option exerce une forte influence sur son prix actuel (valeur temps).

**Effet de levier** Les produits à effet de levier sont ceux qui permettent aux investisseurs de réaliser un gain proportionnellement plus élevé que leur investissement initial. Toutefois, l'effet peut s'exercer dans le bon sens comme dans le mauvais. Par rapport à la valeur sous-jacente, la multiplication par effet de levier produit des mouvements de cours beaucoup plus marqués.

**Emetteur** Dans le cas des produits à effet de levier notamment, les investisseurs doivent absolument s'assurer de l'excellente solvabilité de la banque émettrice.

**Future** Les futures ne sont rien d'autre que des opérations à terme standardisées. Cela signifie que la quantité et la qualité de la valeur sous-jacente sont définies de façon standardisée et que les contrats sont négociés sur les bourses à terme. L'acheteur d'un Future s'engage à acquérir la valeur sous-jacente ou à effectuer un règlement en espèces à une date ultérieure.

**In the money** «dans la monnaie» ou «In-the money» signifie que l'option possède une valeur intrinsèque en plus de la valeur temps. Dans le cas d'une option d'achat (Call), le prix de la valeur sous-jacente se situe au-dessus du prix d'exercice (Strike), et en deçà dans le cas d'une option de vente (Put).

**Knock-out** Un «knock-out» (ou K.-O.) est rarement réjouissant. S'il se traduit par une perte de conscience passagère dans le monde de la boxe, il n'a heureusement que des conséquences financières dans l'univers des options. Si le cours de la valeur sous-jacente atteint la barrière fixée, l'option expire: elle est K.-O. L'investisseur perd l'intégralité du capital investi.

**Leverage** Terme anglais signifiant «levier».

**Long** Terme anglais caractérisant un investissement direct ou un produit à effet de

levier qui anticipe une hausse des cours. Le Mini Future Long permet de réaliser un gain plus que proportionnel sur des cours en hausse, tandis que le Mini Future Short mise sur des cours en baisse.

**Marché secondaire** Tous les produits à effet de levier ne sont pas cotés en bourse. Mais la plupart des émetteurs proposent de les négocier sur un marché secondaire pendant toute leur durée, ce qui signifie qu'ils procèdent eux-mêmes à la fixation continue des cours acheteurs/vendeurs. Pour les investisseurs, ce marché n'a rien de secondaire; il est même de la plus haute importance. Sur la place boursière Scoach Suisse, le négoce commence à 9h15 et se termine à 17h15.

**Market maker** Le teneur de marché s'oblige à fixer régulièrement les cours acheteur et vendeur des produits à effet de levier. Le plus souvent, ce rôle est joué par l'émetteur. Même si les produits sont cotés en bourse, c'est généralement le teneur de marché qui veille à la justesse des prix.

**Modèle Black-Scholes** Le calcul de la juste valeur d'une option était un véritable casse-tête avant que les économistes Fischer Black et Myron Scholes développent une formule applicable, en 1973. Depuis cette date, le modèle a été perfectionné et mis en pratique.

**Niveau de financement** Certains produits à effet de levier, notamment les Mini Futures, sont comparables à des investissements partiellement financés à crédit. Le montant du crédit est appelé «niveau de financement». Le coût du financement est imputé au produit par l'ajustement quotidien du niveau de financement.

**Open-end** Les produits «open-end» ne sont pas limités dans le temps. Pour autant, ils ne sont pas éternels et peuvent expirer prématurément, par exemple si la valeur sous-jacente d'un Mini Future atteint son niveau «stop-loss».

**Option** Dérivé du latin *optio* signifiant «choix», ce terme désigne un produit accordant à son acheteur le droit de décider librement s'il veut vendre ou acheter la valeur sous-jacente au terme de la période convenue. Pour obtenir ce droit, l'acheteur paie une prime d'option. Comme les options peuvent être utilisées à des fins de couverture, leur prix peut également s'entendre comme une prime d'assurance.

**Option américaine** Ce type d'option peut être exercé à tout moment jusqu'à sa date d'échéance. Comme cette possibilité est avantageuse pour l'investisseur, une option américaine (American style) coûte un peu plus cher qu'un certificat d'option similaire de type européen (European style).

**Option européenne** Ce type d'option (European style) ne peut être exercé qu'à l'échéance du produit. Les options européennes sont plus largement répandues que les options américaines (American style) car elles sont généralement plus avantageuses et plus faciles à manier.

**Option (Plain) Vanilla** Les options Vanilla, également appelées Plain Vanilla, sont des options Call ou Put parfaitement ordinaires, sans gadgets ni fonctions spéciales, contrairement à certaines options plus sophistiquées. Elles doivent leur nom au fait que la vanille est considérée comme un arôme commun, peu exaltant.

**Ordre stop-loss** Les investisseurs peuvent limiter facilement les dégâts causés par le recul des marchés en fixant des limites de cours qui déclenchent automatiquement la vente des titres. L'expérience montre que ceux qui ne prévoient aucun ordre stop-loss s'exposent plus durablement aux pertes.

**Out of the money** «hors la monnaie» ou «out-of-the money» signifie que l'option ne possède pas de valeur intrinsèque, mais seulement une valeur temps. Dans le cas d'une option d'achat (Call), le prix de la valeur sous-jacente se situe sous le prix d'exercice (Strike), mais au-dessus de celui-ci dans le cas d'une option de vente (Put).

**Prix d'option** Le prix d'une option (ou prime d'option) englobe deux composantes: la valeur intrinsèque et la valeur temps. L'option n'a de valeur intrinsèque que si elle est «dans la monnaie». Si elle est «hors la monnaie», sa valeur intrinsèque est nulle. La valeur temps, quant à elle, dépend fortement de la durée résiduelle: plus cette durée est courte, plus la valeur temps est réduite. Le prix d'option combine la valeur intrinsèque et la valeur temps.

**Produit structuré** Produit de placement composé de deux ou plusieurs instruments financiers, généralement un instrument à revenu fixe et un dérivé. Contrairement aux placements ordinaires, les produits structurés ont des profils rentabilité/risque asymétriques. Ainsi, le premier instrument peut protéger l'investisseur contre un effondrement des cours (protection du capital) tandis que le second produit peut offrir un potentiel de hausse très attractif. Les produits à protection du capital ne doivent pas être confondus avec les produits à effet de levier: selon le modèle de catégorisation de l'ASPS, les produits à effet de levier appartiennent à la catégorie de produits structurés la plus risquée.

**Put** Dans le cas d'une option Put (ou option de vente), les conditions de vente sont fixées à la conclusion du contrat. Cette option accorde à l'investisseur le droit, et non l'obligation, de vendre la valeur sous-jacente pendant la période convenue ou à son échéance et au prix d'exercice fixé.

**Ratio** Ce terme latin désignant le rapport entre deux grandeurs financières est au cœur de tout placement. Dans le cas des produits à effet de levier, le ratio important est le rapport de souscription. Il indique le nombre de dérivés nécessaires pour acheter la valeur sous-jacente.

**Recherche de produits** Cet outil est mis à la disposition des investisseurs sur le site

Web de l'ASPS. Il suffit de saisir le nom d'un produit pour afficher le type correspondant et le nom des produits similaires proposés par d'autres émetteurs.

**Scoach** Ce nom imaginaire ne figure dans aucun dictionnaire. Il désigne la place boursière sur laquelle les produits structurés et les Warrants sont négociés depuis 2007. La Scoach est une coentreprise fondée par SIX Group, la bourse suisse, et Deutsche Börse.

**Seuil stop-loss** Cette fonction concerne principalement les Mini Futures. Dans le cas des Futures ordinaires, il peut arriver que l'investisseur soit obligé de procéder à des versements supplémentaires alors qu'il vient de perdre la totalité de son capital. Avec les Mini Futures, ce risque est écarté grâce à la fixation d'un niveau, ou seuil, stop-loss. Si la valeur sous-jacente évolue dans le mauvais sens et atteint ce seuil, le Mini Future expire prématurément. L'investisseur perçoit alors une valeur résiduelle (si elle existe), ce qui limite ses pertes.

**Short** Terme anglais caractérisant l'anticipation d'une baisse des cours. Soit les investisseurs vendent leurs placements, soit ils misent sur le recul des marchés en acquérant des produits à effet de levier. Ainsi, le Mini Future Short permet de réaliser un gain plus que proportionnel sur des cours en baisse, alors que le Mini Future Long mise inversement sur des cours en hausse.

**Spread (écart de cours acheteur/vendeur)** Dans l'univers des Warrants, le «spread» désigne généralement la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur. Mais il peut naturellement désigner un écart entre d'autres valeurs. Les investisseurs peuvent acheter un produit à effet de levier au cours vendeur («ask price») et le revendre au cours acheteur («bid price»), le cours vendeur étant toujours légèrement supérieur au cours acheteur. L'écart entre les deux cours informe sur la liquidité d'une valeur.

**Spread strategy** Derrière les Discount Warrants se cache une «spread strategy» (ou stratégie d'écart) qui consiste à acheter une option et à en vendre une autre simultanément, le prix d'achat de la première étant réduit par le prix de vente de la seconde.

**Strike** En français, on parle plus volontiers du prix d'exercice. Il s'agit du prix auquel une valeur sous-jacente est vendue ou achetée lorsque le droit d'option est exercé.

**Underlying** Terme utilisé par les anglosaxons et sur les places boursières pour désigner une valeur sous-jacente.

**Valeur sous-jacente** La valeur sous-jacente est l'actif sur lequel porte un produit à effet de levier. Il s'agit de la valeur financière à laquelle il se réfère.

**Warrant** Terme anglais utilisé en Suisse pour désigner une option titrisée. D'autres pays préfèrent l'expression «certificat d'option».

**Informations sur la publication****Editeur**

UBS, Investment Products and Services

**Rédacteur**

Stephan Lehmann-Maldonado

**Mise en page**

Glutz Kommunikation AG

Les informations et les opinions contenues dans cette publication sont fournies uniquement à des fins d'information et de marketing et sont destinées à un usage privé. Elles ne constituent aucunement des recommandations d'achat ou de vente pour des produits de placement ou d'autres produits spécifiques. Elles ne doivent pas servir de base à des décisions de placement. Toute reproduction partielle ou intégrale est interdite sans l'autorisation écrite d'UBS.