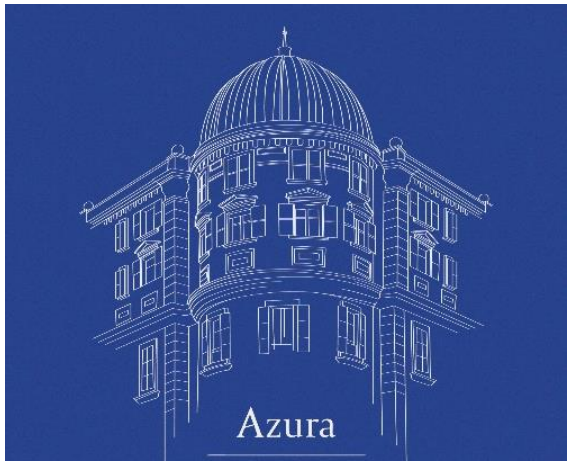
FORMATIONS ACI MONACO

Introduction aux Produits Structurés

Monaco, le 9 Mars 2022

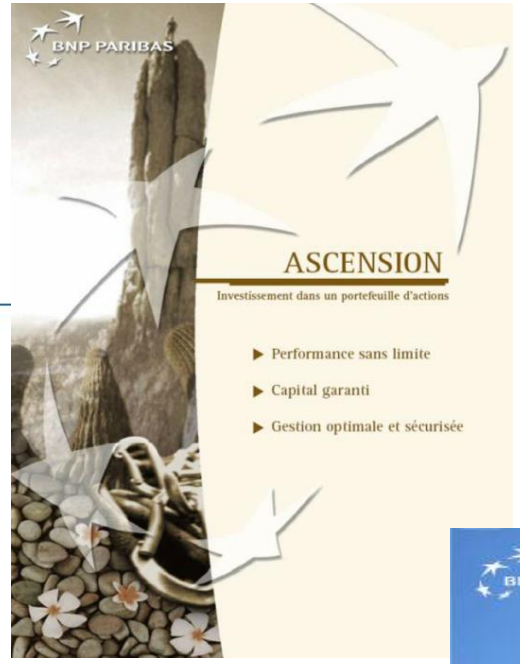
Azura



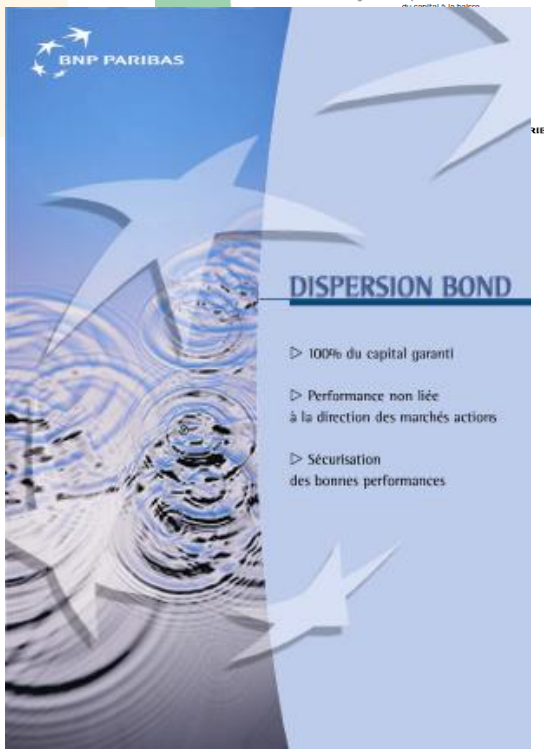
Philippe GIORDAN
Portfolio Management & Advisory

philippe.giordan@azura.com

06.18.93.88.67



Pourquoi choisir
entre hausse ou baisse ?



Sommaire

- **Sect 1 – LE CONCEPT DE PRODUIT STRUCTURE**
- **Sect 2 – INTRODUCTION A LA STRUCTURATION**
  - FINANCEMENT PAR L'INTERET
  - FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES
  - LA PARTIE OPTIONNELLE
  - L'ENVELOPPE JURIDIQUE
- **Sect 3 – AVANTAGES ET RISQUES DES PRODUITS STRUCTURES**
- **Sect 4 – L'EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION**
  - HISTORIQUE DES PRODUITS STRUCTURES
  - LES RISQUES ET LES FRAIS
  - LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR
  - LE CARACTERE APPROPRIE ET L'ADEQUATION
  - LA DOCUMENTATION
- **Sect 5 – LA COMMERCIALISATION**
  - GENERATION D'IDEES
  - LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
  - EXECUTION ELECTRONIQUE
  - MARCHE SECONDAIRE

Un produit structuré, c'est :

Une combinaison de placements sur titres classiques et de produits dérivés réunis en un titre émis par un établissement financier.

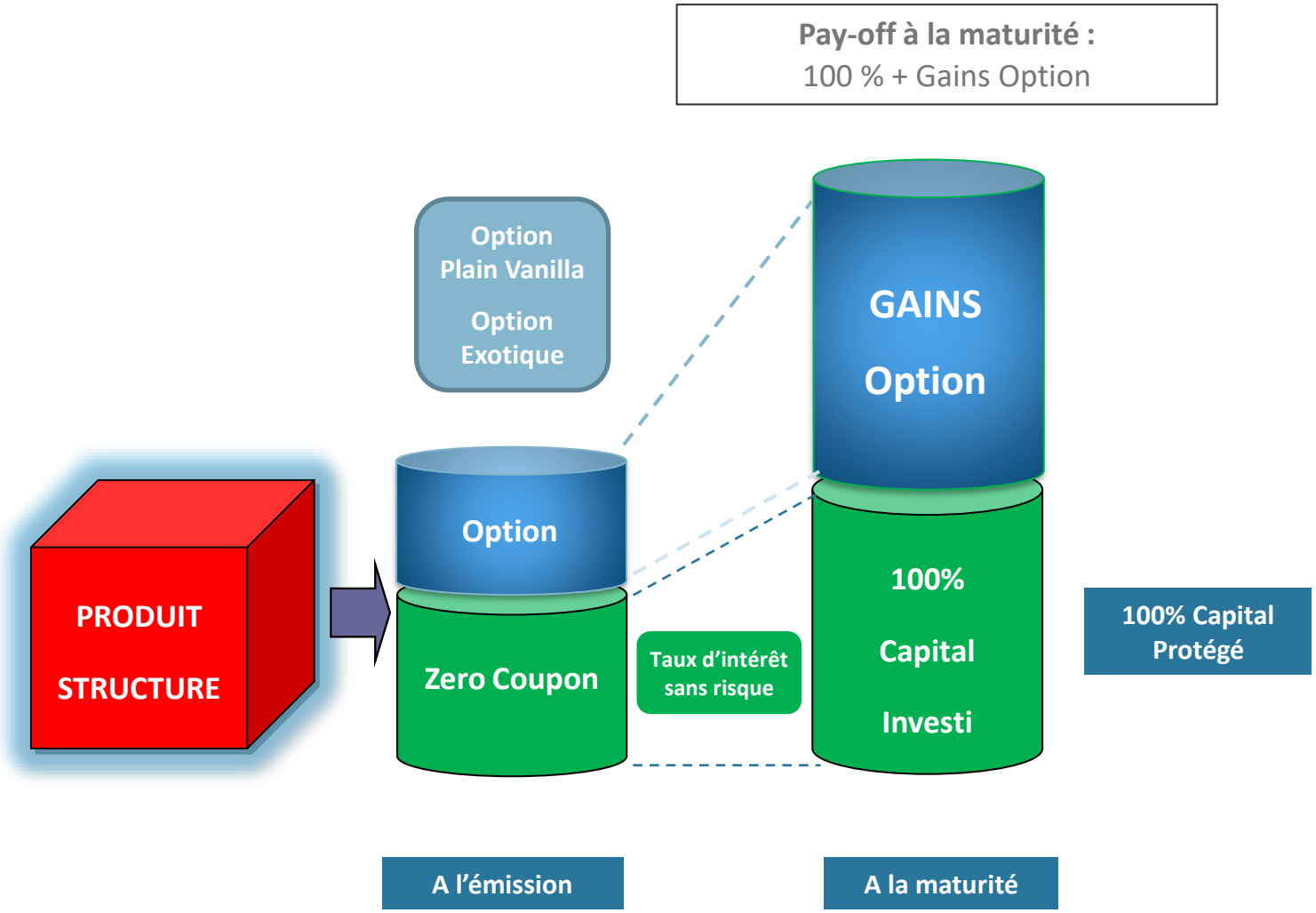
- Le PS offre une espérance de rendement fixe ou variable
- Le PS peut offrir une garantie partielle ou totale en capital

shares interest currencies commodities

- PRODUIT OTC
  - Flexibilité et variété des conditions
  - Choix d'un emballage marketing et juridique approprié
  - Cotation possible pour la revente (EMETTEUR)

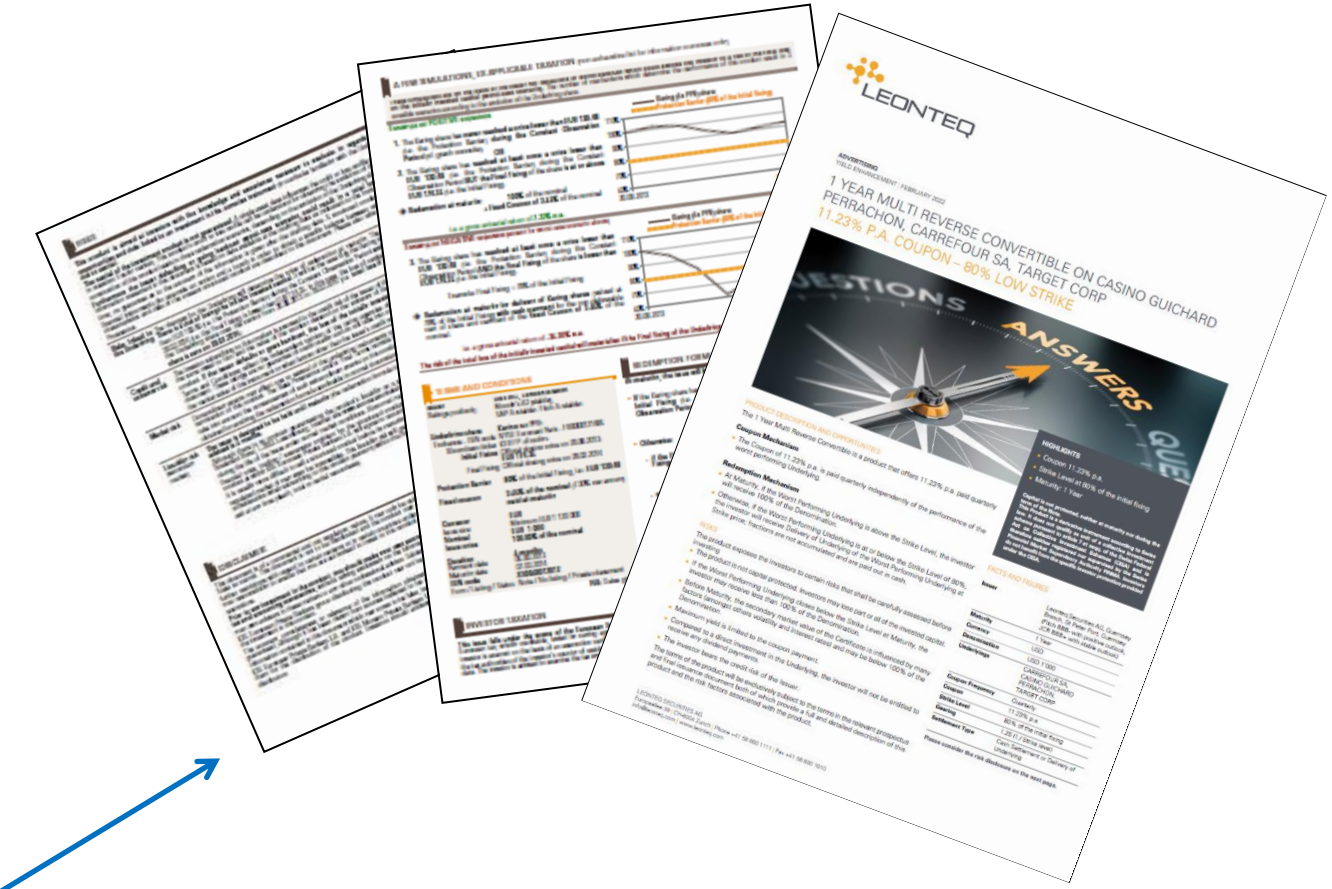
➔ Une alternative ou un complément aux investissements traditionnels !

Exemple d'un montage simple



Les termes utilisés

- **<u>Titre du produit : *Attention aux appellations marketing!*</u>**
- **Sous-jacent**
- **Maturité**
- **Emetteur**
- **Participation**
- **Coupon**
- **Barrière**
  - Américaine
  - Européenne
- **Autocallable**
- **Cap / Floor**
- **Issue Price (%)**



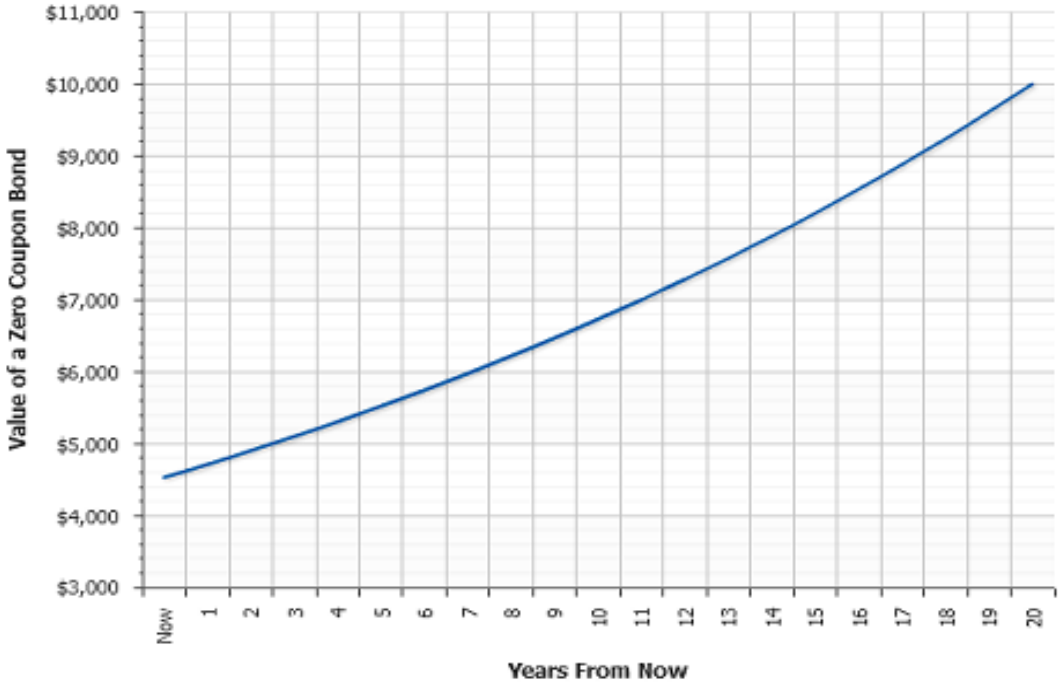
TERMSHEET

Sommaire

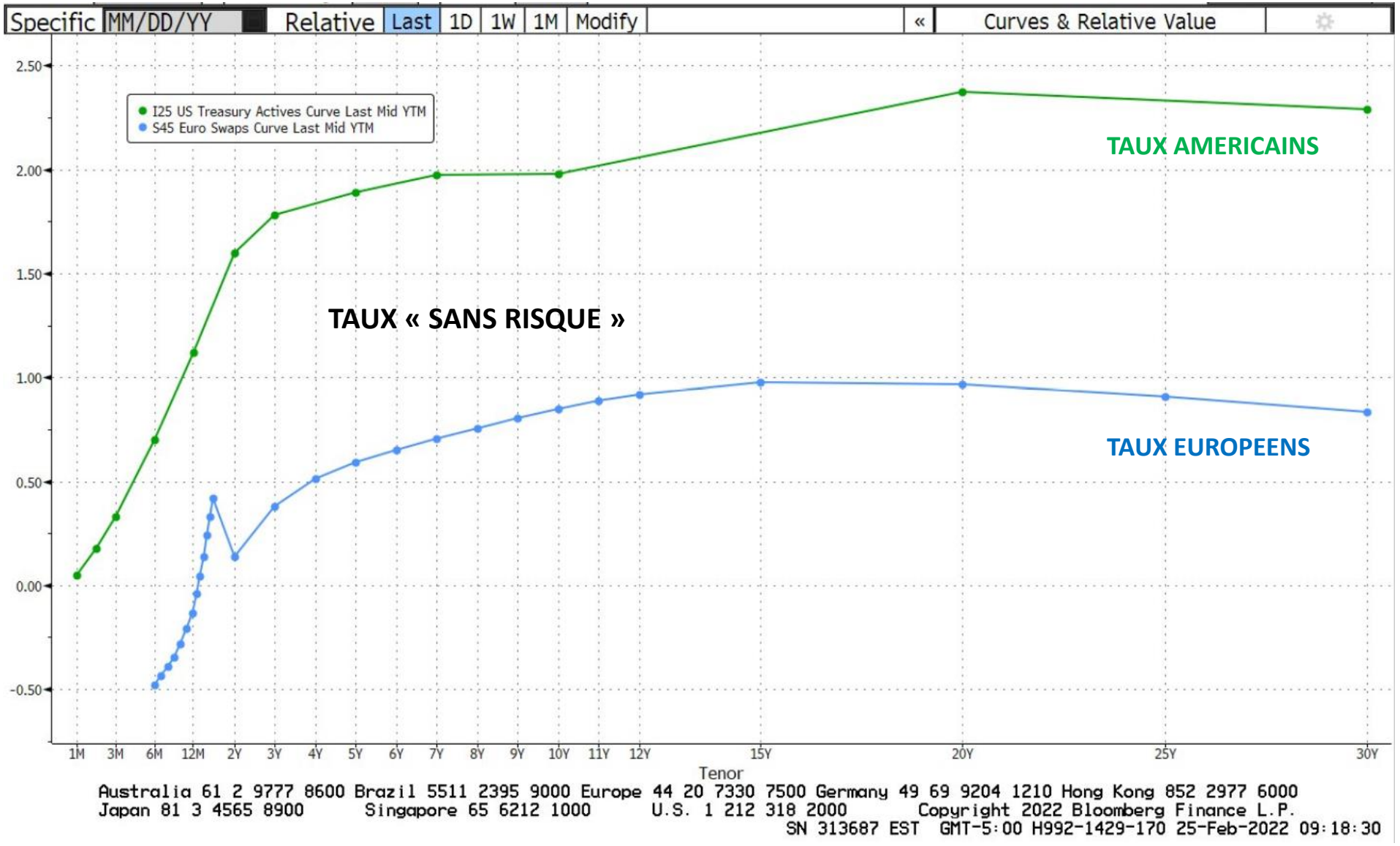
- **Sect 1 – LE CONCEPT DE PRODUIT STRUCTURE**
- **Sect 2 – INTRODUCTION A LA STRUCTURATION**
  - FINANCEMENT PAR L'INTERET
  - FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES
  - LA PARTIE OPTIONNELLE
  - L'ENVELOPPE JURIDIQUE
- **Sect 3 – AVANTAGES ET RISQUES DES PRODUITS STRUCTURES**
- **Sect 4 – L'EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION**
  - HISTORIQUE DES PRODUITS STRUCTURES
  - LES RISQUES ET LES FRAIS
  - LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR
  - LE CARACTERE APPROPRIE ET L'ADEQUATION
  - LA DOCUMENTATION
- **Sect 5 – LA COMMERCIALISATION**
  - GENERATION D'IDEES
  - LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
  - EXECUTION ELECTRONIQUE
  - MARCHE SECONDAIRE

Structuration : Financement de la Structure

- **LE FINANCEMENT PAR LES TAUX**
  - Produits de court terme (< 1an)
    - Dépôts à terme
    - Papiers commerciaux
  - Produits de moyen et long terme (> 1an)
    - Obligation zéro-coupon
    - Programme EMTN (Euro Medium Term Note)
    - Taux Swaps

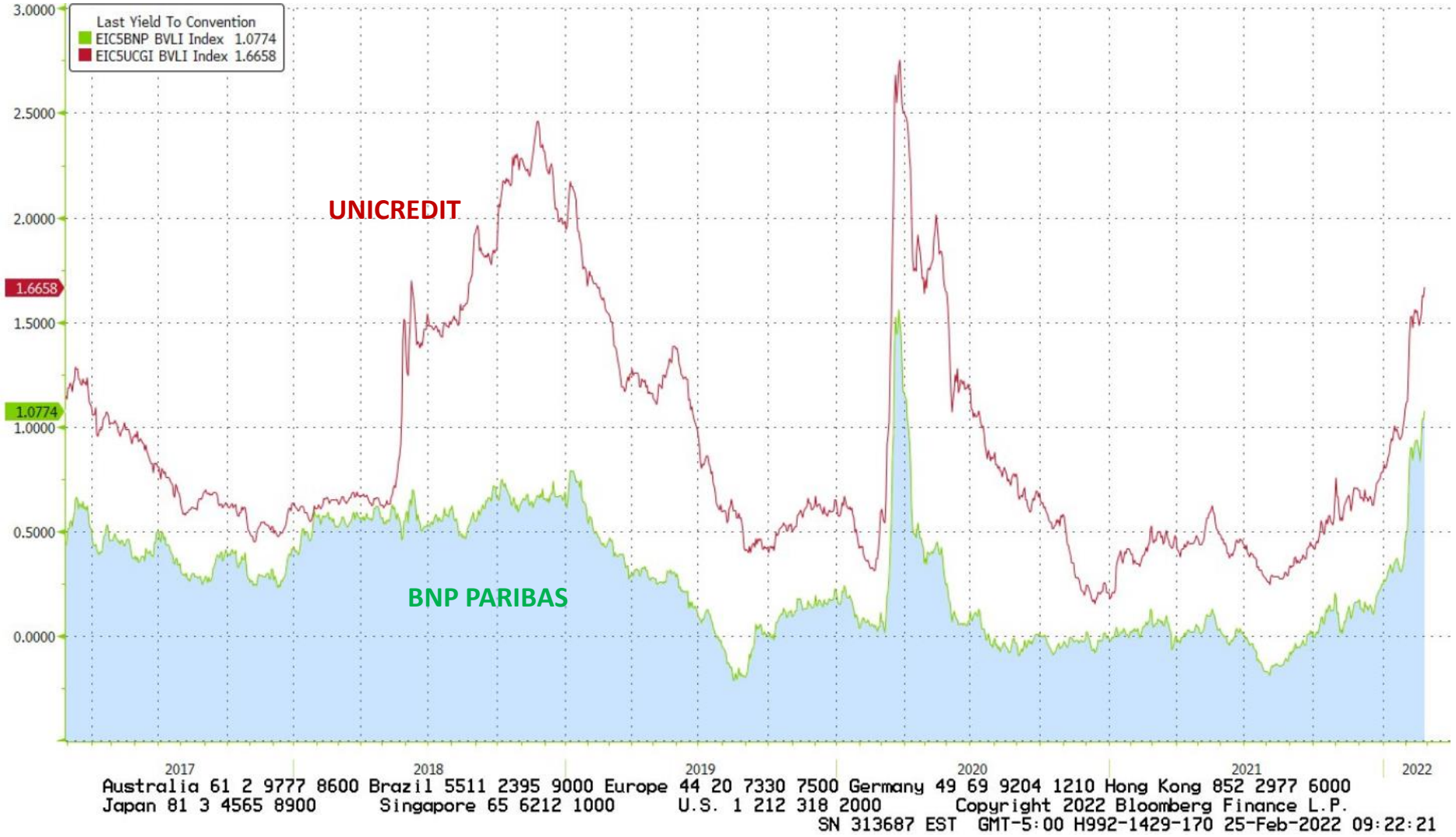


Structuration : Financement de la Structure



Structuration : Financement de la Structure

- **Evolution des taux 5 ans Unicredit vs. BNP**



Structuration : Financement de la Structure

La composante CALL 0 (LEPO) – LE FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES

- **Option « CALL 0 »** souvent utilisée dans les structurés
  - Prime composée uniquement de delta - Vega nul / Rhô quasi-nul
  - Aucune garantie en capital mais une indexation à la performance du sous-jacent
  - Sensibilité extrême au dividende (dzeta)

DEFINITION of 'Low Exercise Price Option - LEPO'

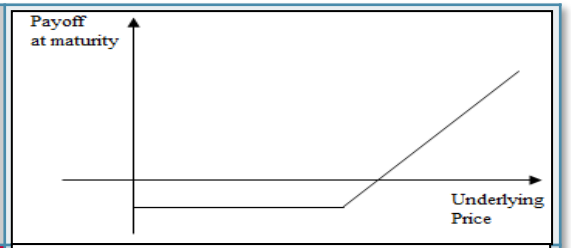
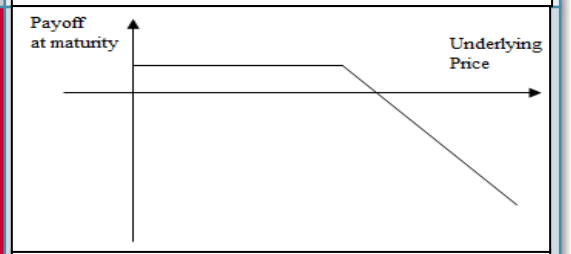
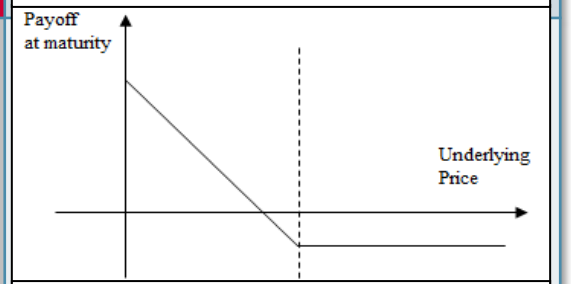
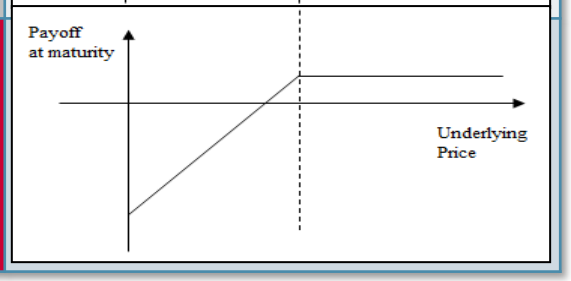
A call option with an exercise price of 1 cent, and an agreement to purchase 1000 shares. They cannot be exercised until expiry, work similar to that of a futures contract, and the premium paid is basically the price to purchase an entire share however, the purchaser only posts a percentage as margin.

Low exercise price options were started in Switzerland and quickly taken up in Finland for one main reasons. That was to avoid paying the required stamp duties that are sometimes charges on stock trading. Since the strike price is so close to zero, the investor purchasing the LEPO gains most of the features of owning the share directly except dividends and voting rights.

(Investopedia)

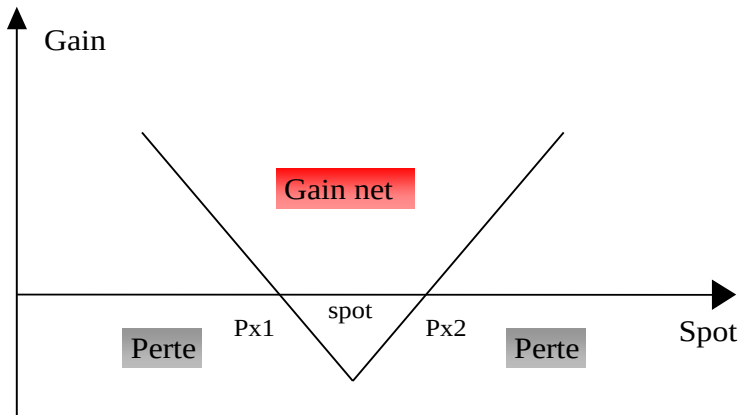
Structuration : Options – Construction de la Stratégie

- **Options « plain vanilla » : les 4 stratégies basiques**

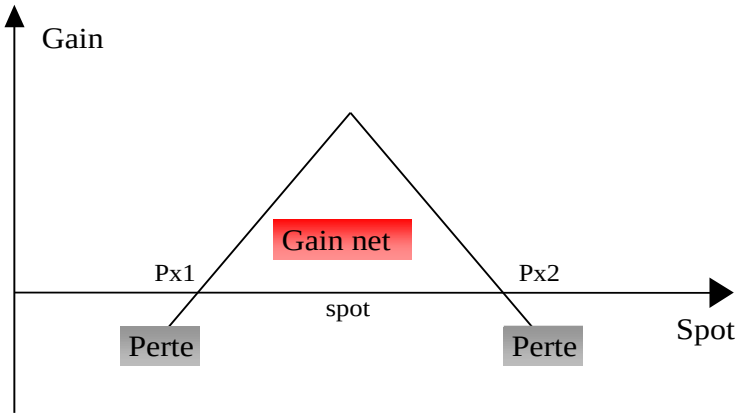
ACHAT CALL	**Vue haussière** **Profit illimité** **Perte limitée à la prime**	
VENTE CALL	**Vue légèrement baissière à neutre** **Profit limité à la prime** **Perte illimitée**	
ACHAT PUT	**Stratégie baissière** **Profit max. = Strike - Prime** **Perte limitée à la prime**	
VENTE PUT	**Vue légèrement haussière à neutre** **Profit limité à la prime reçue** **Perte max. = Strike - Prime**	

Structuration : Options – Construction de la Stratégie

Stratégies combinatoires : STRADDLE



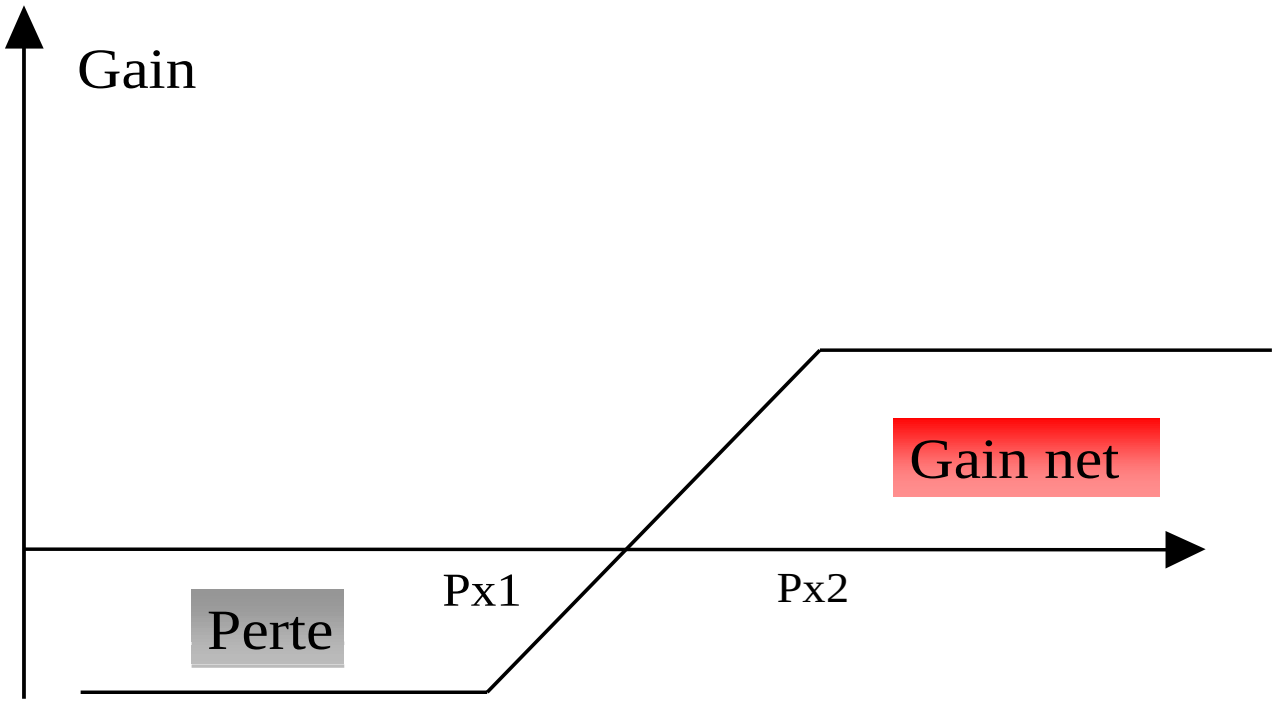
A l'achat



A la vente

Structuration : Options – Construction de la Stratégie

- **Stratégies combinatoires : CALL SPREAD**



Structuration : Options Exotiques – Construction de la Stratégie

La composante optionnelle « exotique »

- Options **Exotiques : exemples** – <u>**VOIR ANNEXE EN DERNIERE PAGE**</u>
  - **Barrière activante / désactivante**
  - Parisienne
  - Asiatique
  - Bermudienne
  - **Binaire ou Digitale**
  - Callable
  - Cliquet (ratchet)
  - Outperformance (absolu)
  - Spread
  - Corridor / Range
  - *Lookback*
  - *Rainbow*
  - *Himalaya*
  - ***Best-Of / Worst-Of***
  - (…)

Permettent :

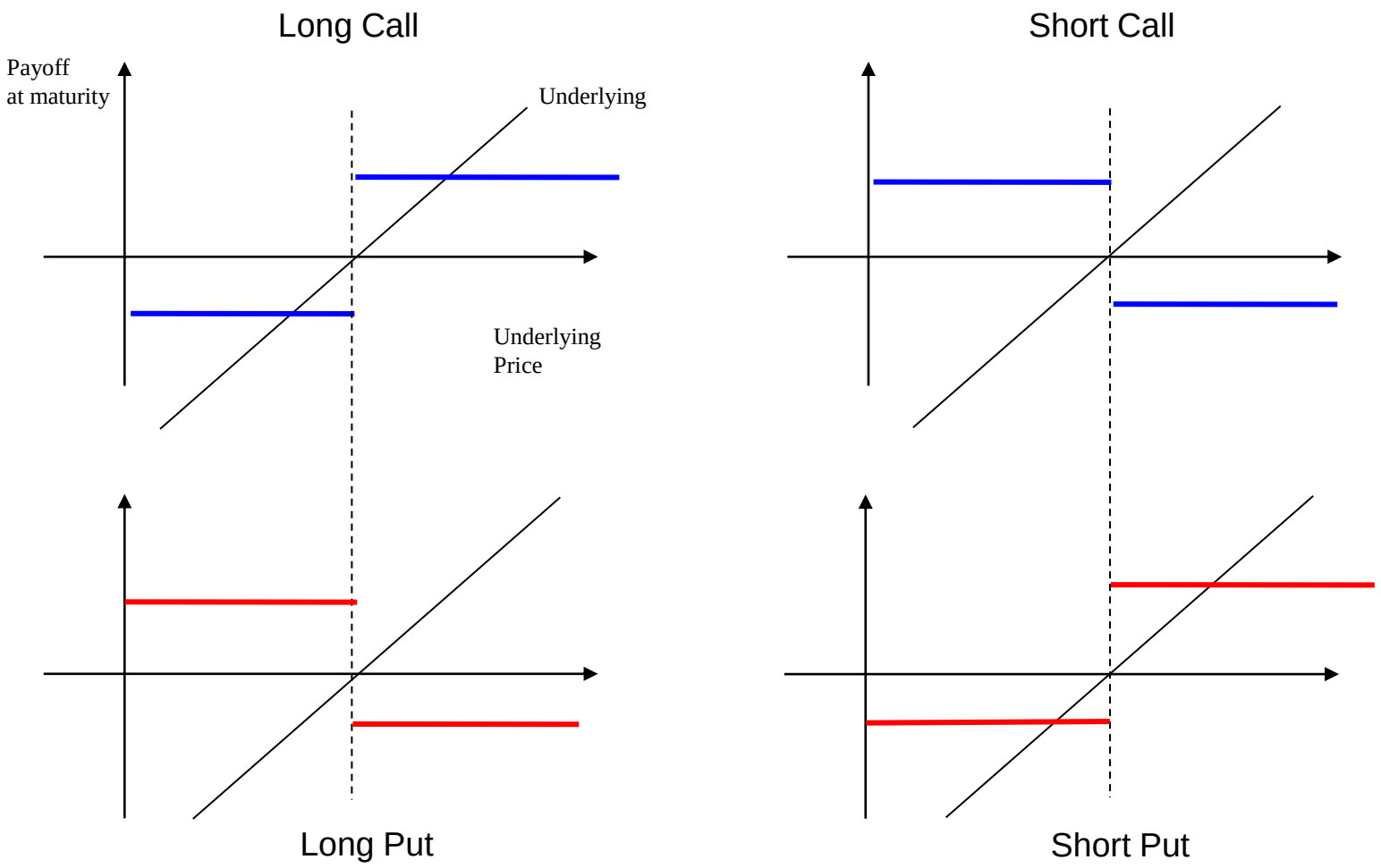
- D'affiner le profil de rendement(coupons, bonus, participation, levier etc.)
- D'améliorer la participation à la performance en rajoutant des contraintes sur les options
- De respecter une stratégie spécifique non réplicable par des options simples

Structuration : Options Exotiques – Construction de la Stratégie

OPTIONS A BARRIERE		PROFIL DE GAIN SI:	
TYPES D'OPTION		**Barrière touchée**	**Barrière non touchée**
CALL	down and out down and in up and out up and in	zero **call standard** zero **call standard**	**call standard** zero **call standard** zero
PUT	down and out down and in up and out up and in	zero **put standard** zero **put standard**	**put standard** zero **put standard** zero

Structuration : Options Exotiques – Construction de la Stratégie

- **Exemple Options Binaires « Cash-or-Nothing »**



Structuration : Enveloppe Juridique / « Wrapper »

- **Contrat bilatéral OTC (cadre ISDA)**
- **Medium Term Note (MTN)**
- **Dépôt Structuré (Structured Deposit)**
- **Certificat, Warrant**

  EMTN dont le capital n'est pas garanti

Simple : réplique entièrement la performance du sous-jacent

Complexe : produit une performance qui peut être sensiblement différente de celle du sous-jacent

- **Fonds à formule**

  Régulation UCITS (Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities)

  - Structure légale et flexible avec régulation européenne stricte (liquidité, transparence…)
  - Accès aux investisseurs privés et institutionnels à travers toute l'Europe.
  - Compatibilité PEA possible

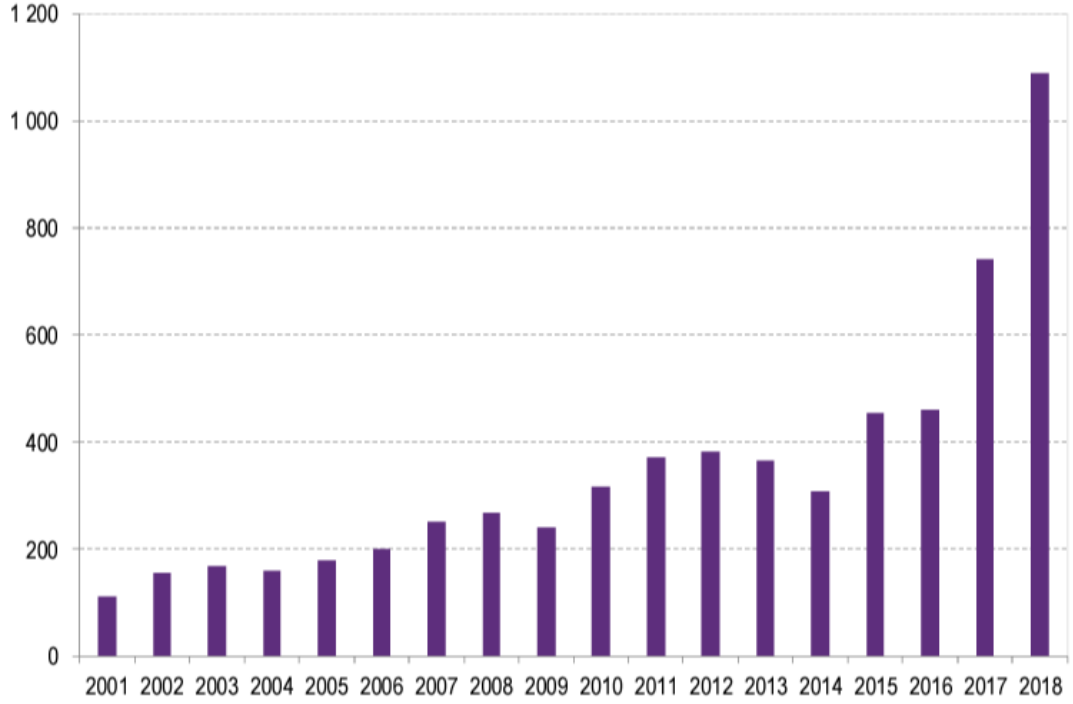
- **Autres : Assurance-Vie, Sharia compatible, ESG…**

Sommaire

- **Sect 1 – LE CONCEPT DE PRODUIT STRUCTURE**
- **Sect 2 – INTRODUCTION A LA STRUCTURATION**
  - FINANCEMENT PAR L'INTERET
  - FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES
  - LA PARTIE OPTIONNELLE
  - L'ENVELOPPE JURIDIQUE
- **Sect 3 – AVANTAGES ET RISQUES DES PRODUITS STRUCTURES**
- **Sect 4 – L'EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION**
  - HISTORIQUE DES PRODUITS STRUCTURES
  - LES RISQUES ET LES FRAIS
  - LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR
  - LE CARACTERE APPROPRIE ET L'ADEQUATION
  - LA DOCUMENTATION
- **Sect 5 – LA COMMERCIALISATION**
  - GENERATION D'IDEES
  - LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
  - EXECUTION ELECTRONIQUE
  - MARCHE SECONDAIRE

Le succès des Produits Structurés

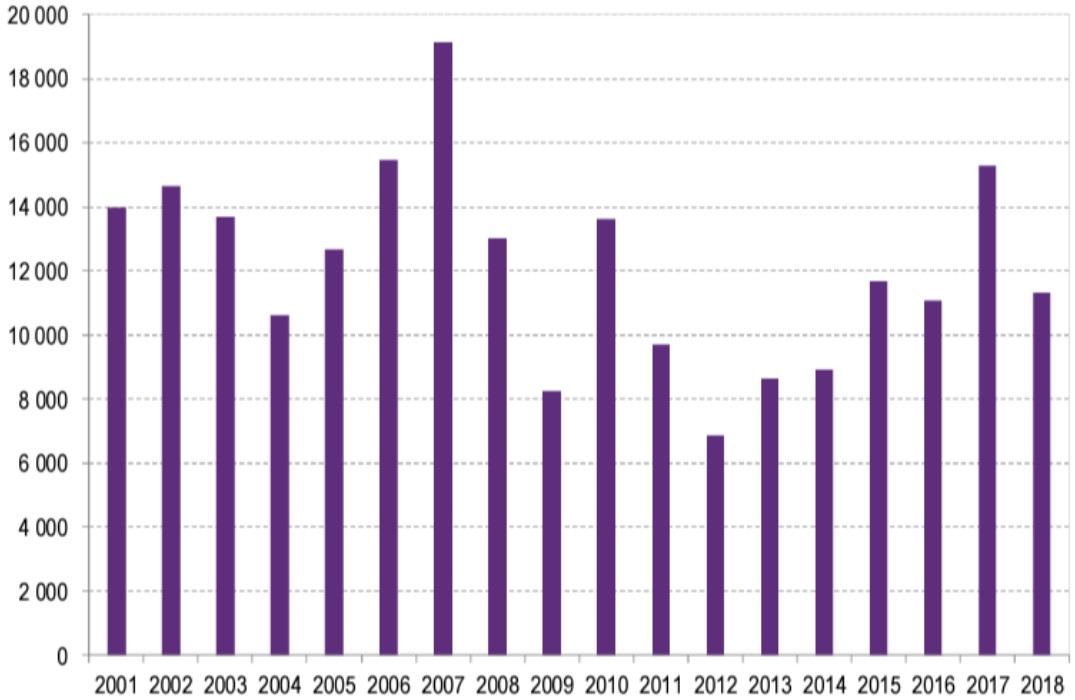
Graphique 1 : Nombre de produits vendus par année



Source : Structured Retail Products, calculs AMF

Graphique 2 : Volumes vendus en France par année

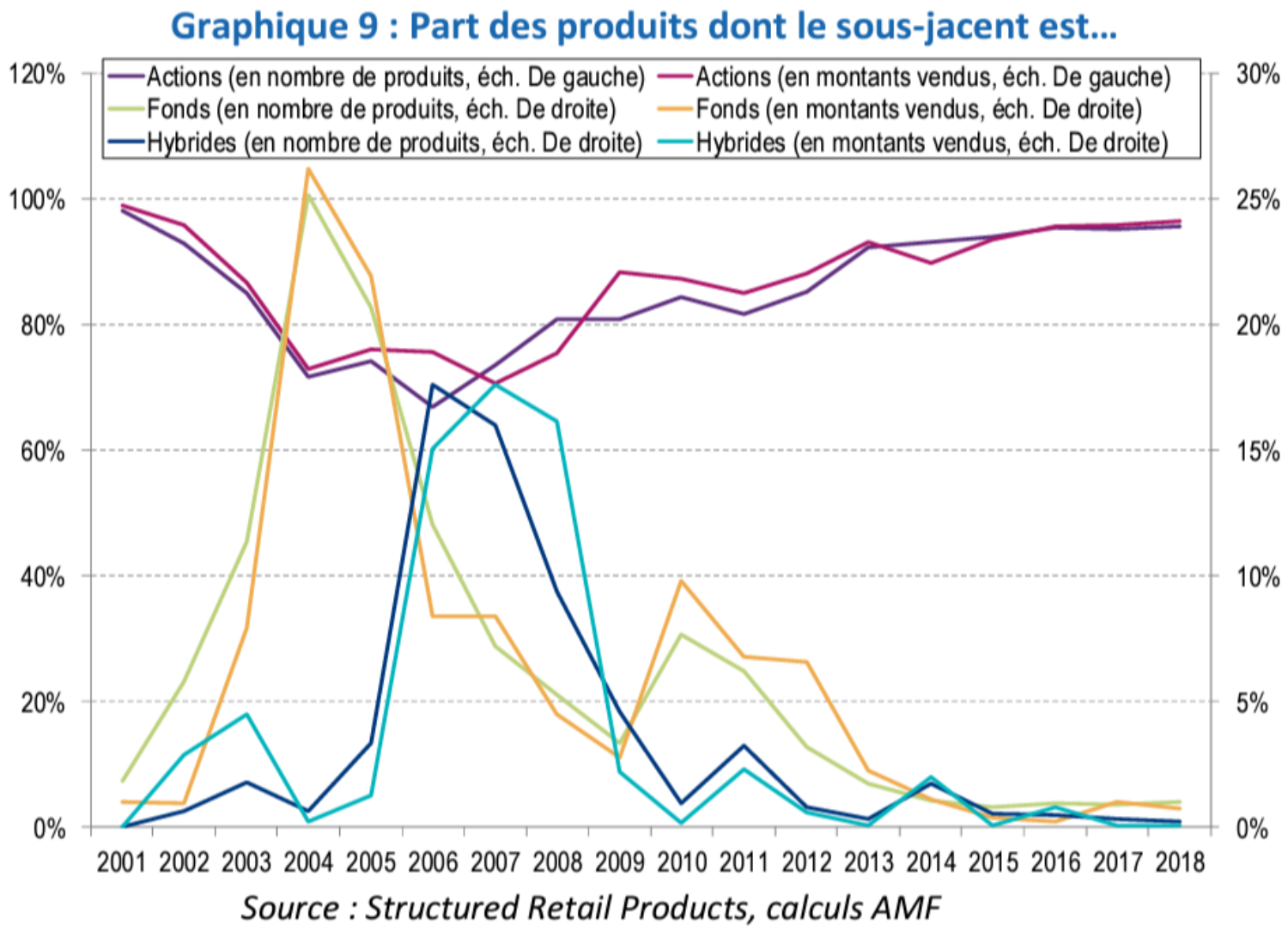
En millions d'euros



Source : Structured Retail Products, calculs AMF

Source : Demartini & Mosson, AMF 2020

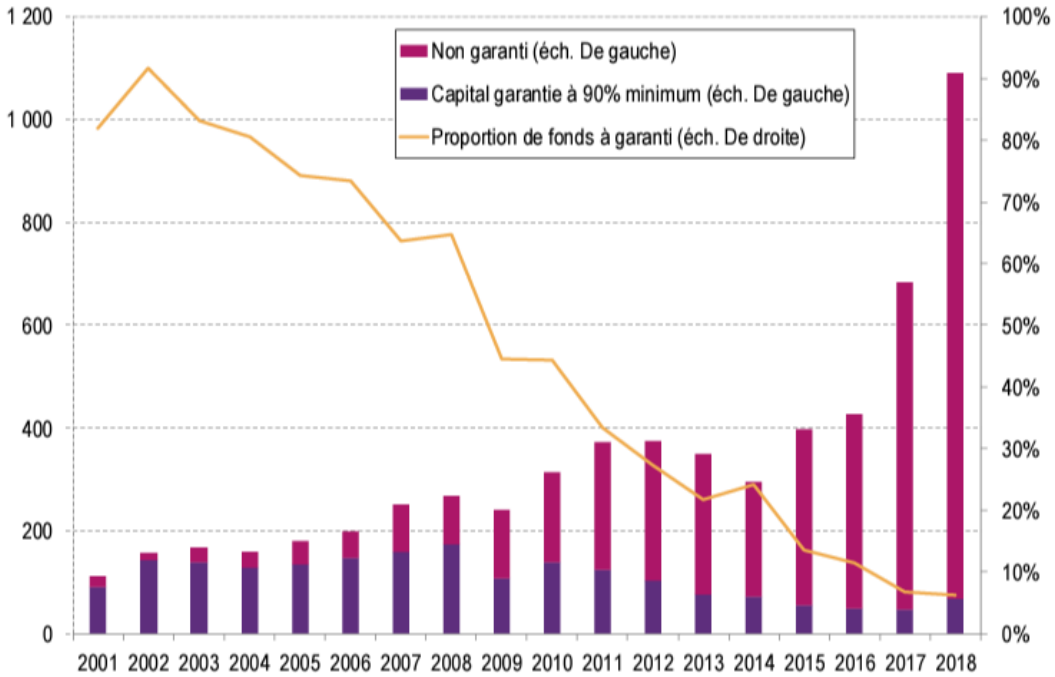
Le succès des Produits Structurés



Source : Demartini & Mosson, AMF 2020

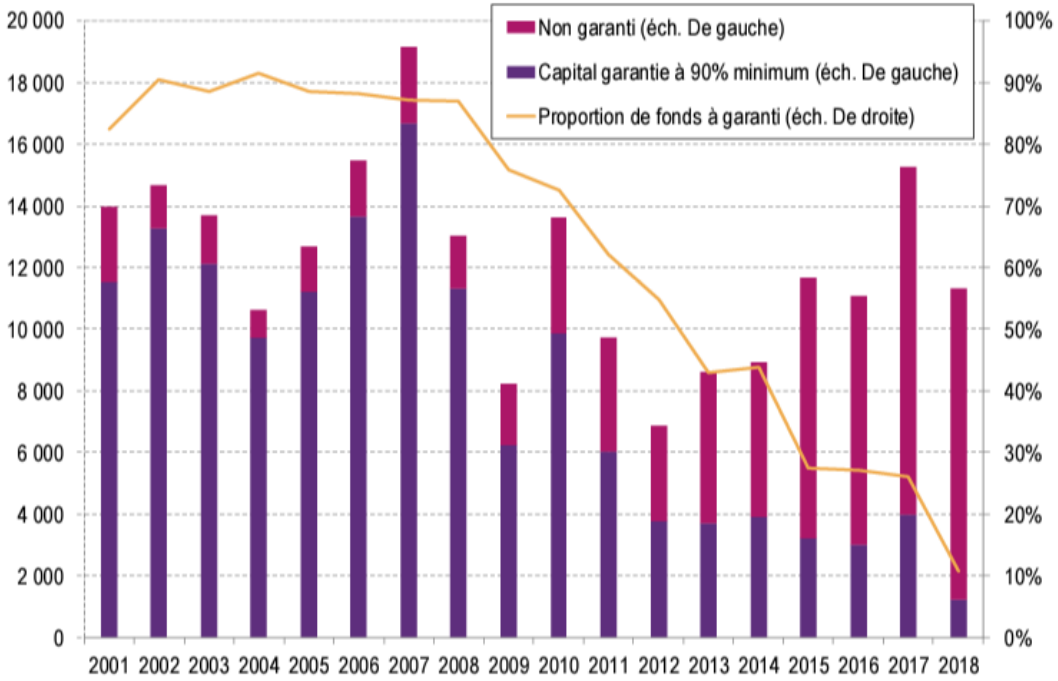
Le succès des Produits Structurés

Graphique 13 : Nombre de produits selon la présence d'une garantie en capital



Source : Structured Retail Products, calculs AMF

Graphique 14 : Volumes vendus en France selon la présence d'une garantie en capital (en millions d'euros)



Source : Structured Retail Products, calculs AMF

Source : Demartini & Mosson, AMF 2020

Les arguments en faveur des Produits Structurés…

- Calibrage de la prise de risque et du profil de rendement : meilleure adéquation
- Amélioration de la frontière d'efficience du portefeuille-modèle
- Stratégies complexes non-réplicables par l'achat de produits simples
- Nouvelles thématiques : volatilité, inflation, corrélation…
- Décorrélation et diversification

…et les éléments à ne pas négliger

- Un manque d'analyse ou un marketing inadapté engendre facilement l'inadéquation du produit
- Le client est engagé dans la durée, la revente est souvent peu intéressante avant la maturité
- Risque de crédit sur l'émetteur et sensibilité à des paramètres de marché souvent méconnus
- Mouvements de prix difficilement compréhensibles
- Il faut repérer les frais opaques et/ou cachés, mais évaluation difficile des paramètres de marché

Les Structurés : des produits risqués…

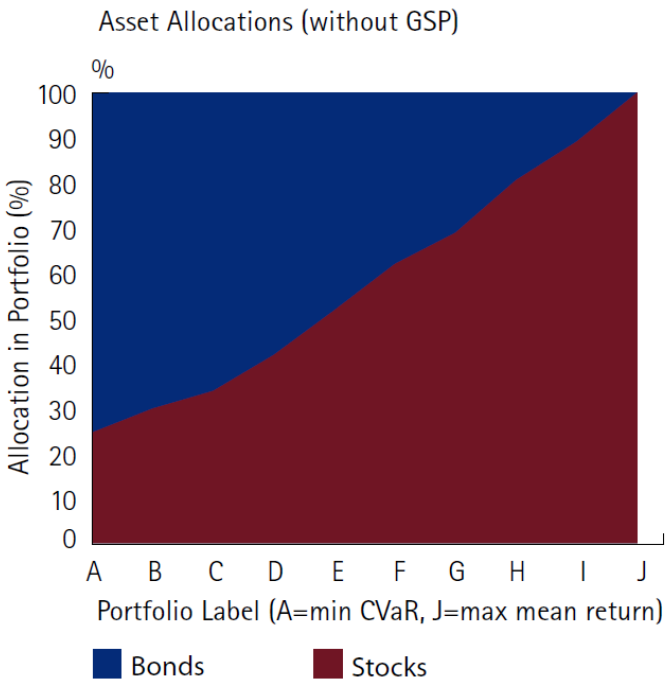
- **A maturité**
  - Risque sur le capital (pas de garantie, présence de barrière, faillite de l'émetteur)
  - Risque sur le rendement, coût d'opportunité
  - Risque devise éventuel
- **Pendant la durée de vie le prix est <u>plus ou moins</u> sensible :**
  - Au niveau du sous-jacent (niveau absolu et relatif vs. Barrière…)
  - Au passage du temps
  - A la volatilité
  - Au taux d'intérêt
  - Au risque de faillite de l'émetteur
  - Aux anticipations de dividendes
  - A la corrélation…

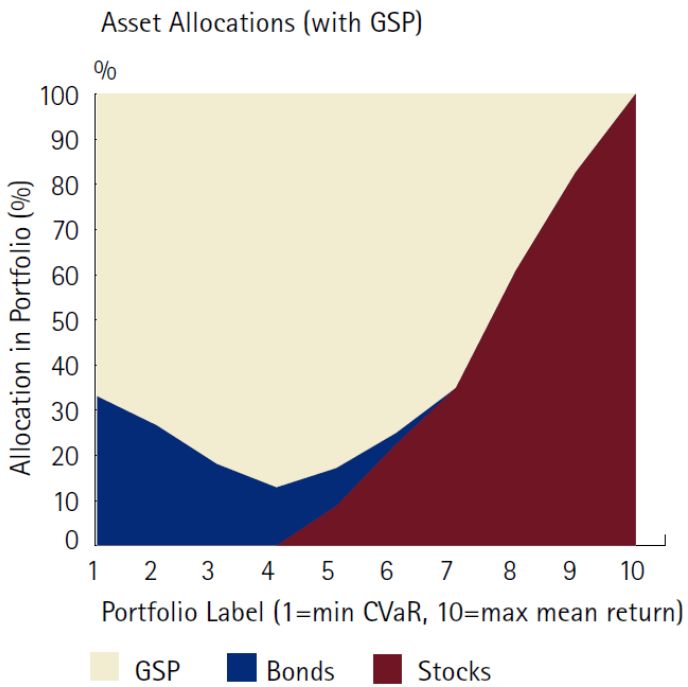
Les avantages des Produits Structurés

Etude de la frontière d'efficience avec / sans structurés, EDHEC, 2005

On compare deux types de portefeuilles :

- les uns **sans** produits structurés (classés de A à J du moins au plus risqué)
- les seconds **avec** produits structurés 10 ans à capital garanti (**GSP**) (classés de 1 à 10 du moins au plus risqué).
  - Les investisseurs averses au risque peuvent améliorer le rendement de leur portefeuille en remplaçant les actions par des GSP.
  - Les investisseurs risquophiles peuvent réduire le risque de perte en remplaçant des obligations par des GSP.



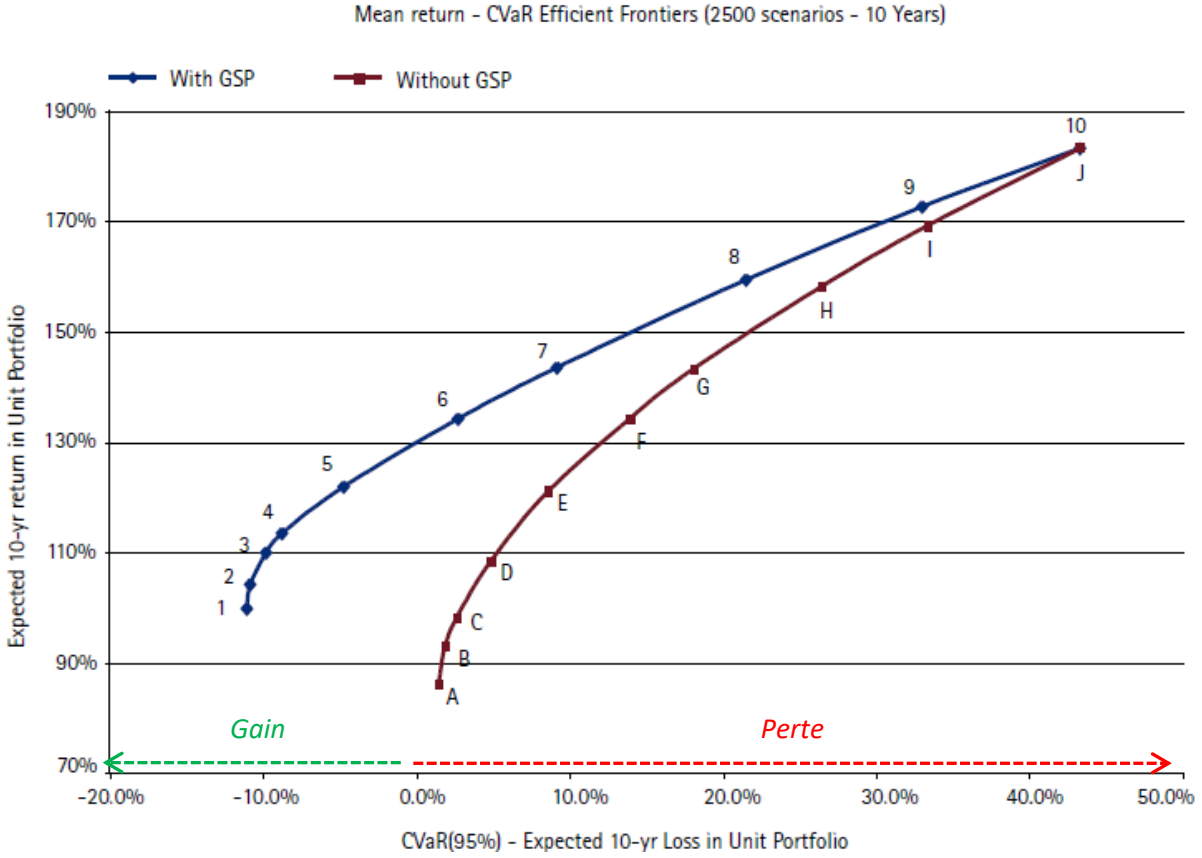


Les avantages des Produits Structurés

Etude de la frontière d'efficience avec / sans structurés, EDHEC, 2005

On trace les frontières d'efficience :

- Chaque point correspond au couple rendement / risque attendu du portefeuille
- Le risque est mesuré par la CVaR (moyenne des pertes qui dépassent la VaR+ (2 500 simulations)
- En rouge les portefeuille sans Produits Structurés
- En bleu les portefeuilles avec Produits Structurés.



Exemple portefeuille 1 :

- 100% de performance moyenne attendue sur 10 ans.
- CVaR(95%) = -10% signifie que le rendement moyen attendu des 125 scénarios les pires est égal à +10%

***Source: Martellini, Simsek, Goltz (2005)**, "Structured Forms of Investment Strategies in Institutional Investors' Portfolios", EDHEC publications*

Sommaire

- **Sect 1 – LE CONCEPT DE PRODUIT STRUCTURE**
- **Sect 2 – INTRODUCTION A LA STRUCTURATION**
  - FINANCEMENT PAR L'INTERET
  - FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES
  - LA PARTIE OPTIONNELLE
  - L'ENVELOPPE JURIDIQUE
- **Sect 3 – AVANTAGES ET RISQUES DES PRODUITS STRUCTURES**
- **Sect 4 – L'EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION**
  - HISTORIQUE DES PRODUITS STRUCTURES
  - LES RISQUES ET LES FRAIS
  - LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR
  - LE CARACTERE APPROPRIE ET L'ADEQUATION
  - LA DOCUMENTATION
- **Sect 5 – LA COMMERCIALISATION**
  - GENERATION D'IDEES
  - LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
  - EXECUTION ELECTRONIQUE
  - MARCHE SECONDAIRE

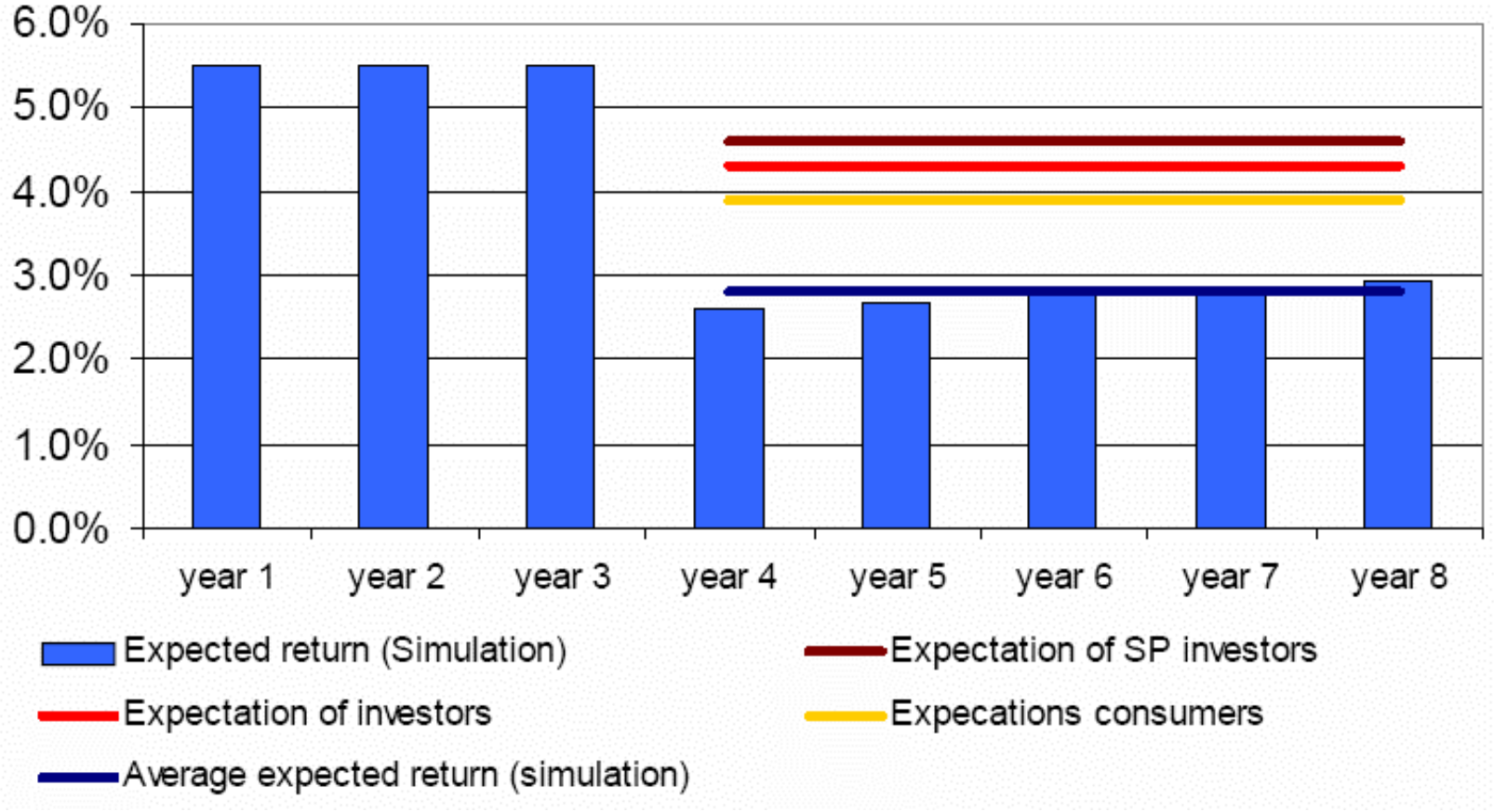
Historique des produits structurés

- **Phases de développement**
  - 1990-91 : **Les débuts**
  - Mid 90’s : **La démocratisation**
  - 2001-02 : **La crise**
  - 2003-07 : **Le nouveau départ**
  - 2008-10 : **Un tournant**
  - **Depuis 2014: Les nouvelles règlementations**

La déception relative de nombreux investisseurs…

- **Etude de Robert Barth (2007), AFM (Pays-Bas)**
  - Anticipations de rendement sur les Prod. Str.

10 types de produits structurés différents
600 clients interrogés, études, entretiens, groupes
Discussions sur les résultats et les modélisations



Des frais hétéroclites…

- **Frais (TER) analysés sur le marché suisse (2016)**

Product type	Number of products	25% quantile	50% quantile	75% quantile
Barrier reverse convertibles	5,477	0.81%	1.71%	2.64%
Bonus certificates	333	0.19%	0.98%	2.22%
Capital protection certificates	48	0.24%	0.58%	1.38%
Discount certificates	1,370	0.92%	1.39%	2.28%
Tracker certificates	47	0.11%	0.32%	0.62%

Source : Swiss Structured Product Association (SVSP en allemand)

Règlementation Européenne de protection de l'investisseur

MiFID (Markets in Financial Instruments Directive)
= Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF)

Depuis novembre 2007 - 27 états EU + Islande, Lichtenstein et Norvège

Cette directive renforce le cadre législatif, permet une harmonisation et une intégration des marchés financiers et de capitaux dans l'Union européenne et poursuit trois objectifs majeurs :

- accroître l'équité, la transparence et l'efficacité des marchés financiers ;
- **offrir aux investisseurs un degré élevé de protection ;**
- préserver l'intégrité des marchés.

Les établissements fournissant des services d'investissement doivent respecter trois principes directeurs :

- Agir de manière équitable, honnête et professionnelle afin de **servir au mieux** les intérêts des investisseurs ;
- fournir des **informations adéquates, complètes, correctes, claires et non trompeuses** afin que les investisseurs puissent comprendre les produits et services proposés et investir en toute connaissance de cause ;
- tenir compte de la **situation individuelle** de l'investisseur.

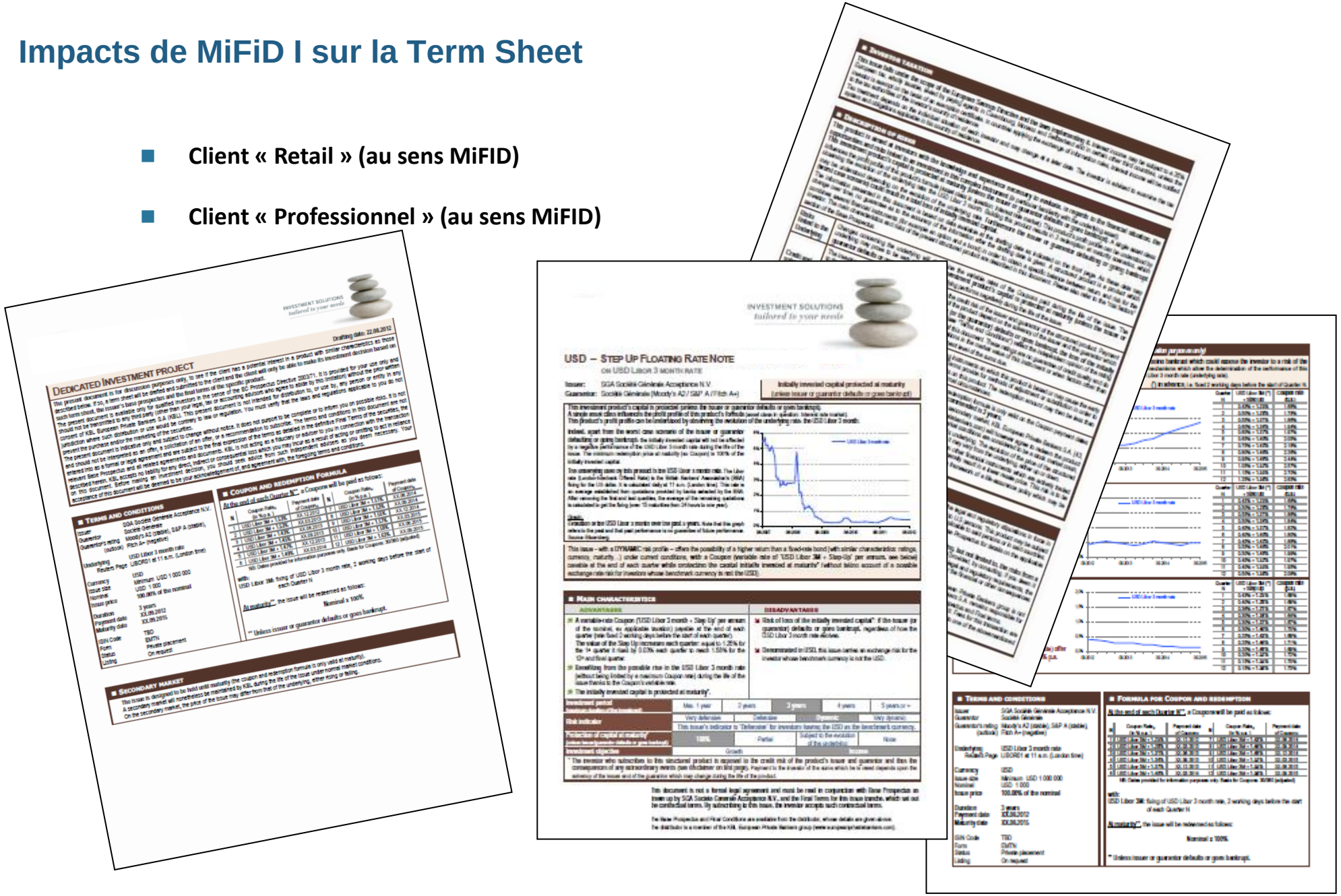
MIFID I (2007-2017)

Categories	Obligation de la Banque envers le client en matière de :			
	Exécution des ordres au mieux des intérêts du client	Traitement rapide et équitable des ordres du client	Gestion et divulgation des conflits d'intérêts	Déclaration des avantages perçus ou rétrocédés à un tiers
Clients privés	OUI	OUI	OUI	OUI
Clients professionnels per se	OUI	OUI	OUI	OUI
Clients professionnels sur demande	OUI	OUI	OUI	OUI

Categories	La banque doit s'assurer de l'adéquation des recommandations qu'elle propose à ses clients par rapport à leur : are in line with their:		
	Objectifs d'investissement	Situation financière	Connaissances et expérience en matière financière
Clients privés	OUI	OUI	OUI
Clients professionnels *per se*	OUI	Présumée satisfaisante	Présumée satisfaisante
Clients professionnels *sur demande*	OUI	OUI	Non requis

Impacts de MiFiD I sur la Term Sheet

- **Client « Retail » (au sens MiFID)**
- **Client « Professionnel » (au sens MiFID)**



MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)

= MIFID I avec plus de contraintes + nouveaux concepts concernant la négociation et le reporting.

1 / NEGOCIATION

- La liste des produits complexes est étoffée : certains produits « simples » sous MiFID I (tels que les actions, obligations ou les fonds) peuvent être considérés comme complexes s'ils incorporent **un produit dérivé**.
- Précisions de certaines règles de conduite : on ne considérera plus certains organismes publics systématiquement comme des contreparties éligibles, ex : municipalités).

- ***Nouveautés*** *:*
  - *Interdiction des rétrocessions (conseil en investissement indépendant et gestion de portefeuille).*
  - *Enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques.*

DES « ORIENTATIONS » édictées par l' esma European Securities and Markets Authority **, autorité indépendante crée en 2011 pour :**

1/ améliorer la protection des investisseurs

2/ promouvoir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers

MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)

= MIFID I avec plus de contraintes + nouveaux concepts concernant la négociation et le reporting.

2 / OBLIGATION DE REPORTING

CADRE DE LA GESTION LIBRE (Réception / Transmission d'Ordres) –

Le banquier doit rédiger un compte-rendu très précis de la rencontre (la date et le lieu, la personne à l'initiative de cette rencontre, l'identité de tous les participants, et toute information pertinente à propos de chaque ordre du client).

➔ La banque doit faire un test **« APPROPRIATENESS » (Test du Caractère Approprié de la transaction)** selon la connaissance et l'expérience du client.

CADRE ADVISORY (Activité de Conseil)

Le conseiller (« advisor ») doit rédiger une déclaration qui explique en quoi chacune des transactions conseillées est conforme au **profil investisseur**.

➔ C'est ce qu'on appelle le test **« SUITABILITY » (Test d'Adéquation),** selon la connaissance et l'expérience du client mais aussi la situation financière (capacité d'encaisser les pertes) et les objectifs d'investissement.

MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)

Eléments d'évaluation requis		RTO	CONSEIL	DISCRETIONNAIRE
SUITABILITY	Objectifs d'investissement		✓ OUI	✓ OUI
	Situation financière		✓ OUI	✓ OUI
APPROPRIATENESS	Connaissances et expérience	✓ OUI	✓ OUI	✓ OUI

Informations nécessaires TEST APPROPRIATENESS	Eléments requis
CONNAISSANCES ET EXPERIENCE	Les types de services financiers, de transaction et d'instruments familiers au client
	Nature, volume et fréquence habituelle des transactions du client
	Niveau d'éducation et profession

MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)

Informations nécessaires à l'élaboration du TEST SUITABILITY	Eléments requis concernant le client
CONNAISSANCES ET EXPERIENCE	• Les types de services financiers, transaction et instruments familiers • Nature, volume et fréquence habituelle des transactions • Niveau d'éducation et profession (ou ancienne profession)
SITUATION FINANCIERE DU CLIENT	• La source et la taille des revenus réguliers • Les actifs détenus (dont actifs liquides, investissements et immobilier) • Les engagements financiers réguliers • La capacité de supporter des pertes
OBJECTIFS FINANCIERS DU CLIENT	• L'horizon d'investissement • La relation au risque, profil de risque, tolérance au risque • Les raisons de l'investissement • Il faut tenir compte de l'impact des coûts et des frais relatifs au produit

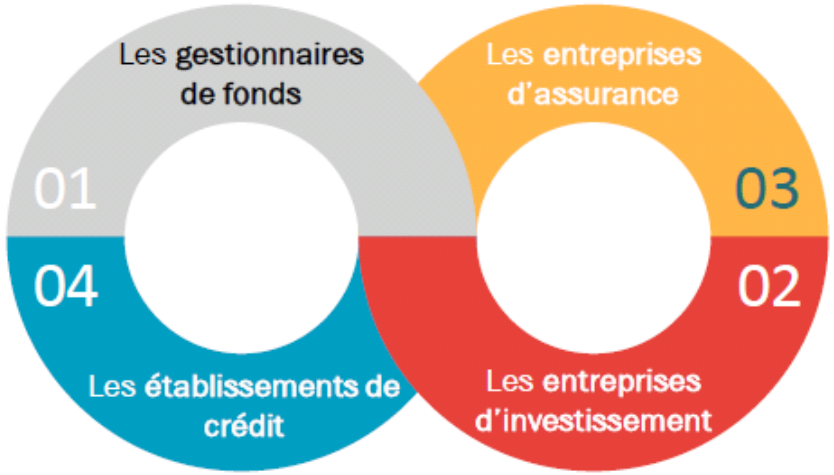
Sources : ESMA, Orientations relatives à MiFiD et MiFiD 2 (2012 et 2018)

Règlementation PRIIPS (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products)

- **Le Parlement Européen adopte le 26 novembre 2014 le dispositif PRIIPS pour les « produits packagés » ou collectifs en raison :**
  - Du manque d'information supporté par les clients, notamment sur les frais
  - De la difficulté de comparer les produits entre eux : risques, frais, principes de gestion…
  - Des mécanismes d'émission / création de produits différents selon les pays européens
  - Un environnement de défiance des investisseurs face aux marchés financiers

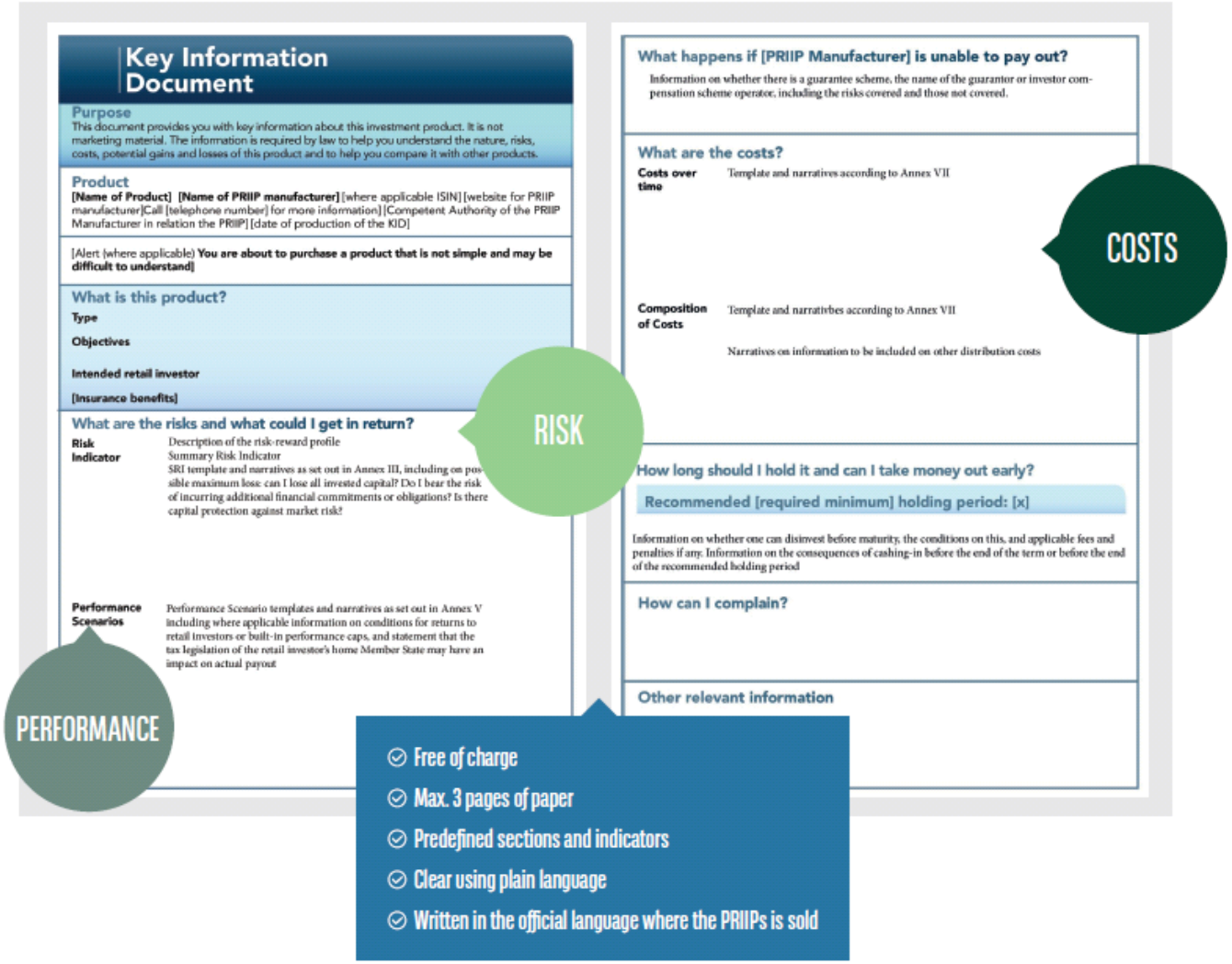
- **Institutions concernées (à partir du 31/12/2016)**
  - Tout émetteur de produit d'investissement « packagé » de détail
  - Toute institution qui « modifie » un produit d'investissement « packagé »
  - Toute entité qui « distribue » ce type de produit « packagé »

- **Produits concernés**
  - OPCVM
  - Produits Structurés (quelle que soit l'enveloppe)
  - Contrat d'Assurance Vie
  - Dérivés, CFD
  - Obligations Convertibles
  - Titres ou parts de véhicules de titrisation



Règlementation PRIIPS

- **L'obligation de remettre au client un KID (Key Investor Document)**



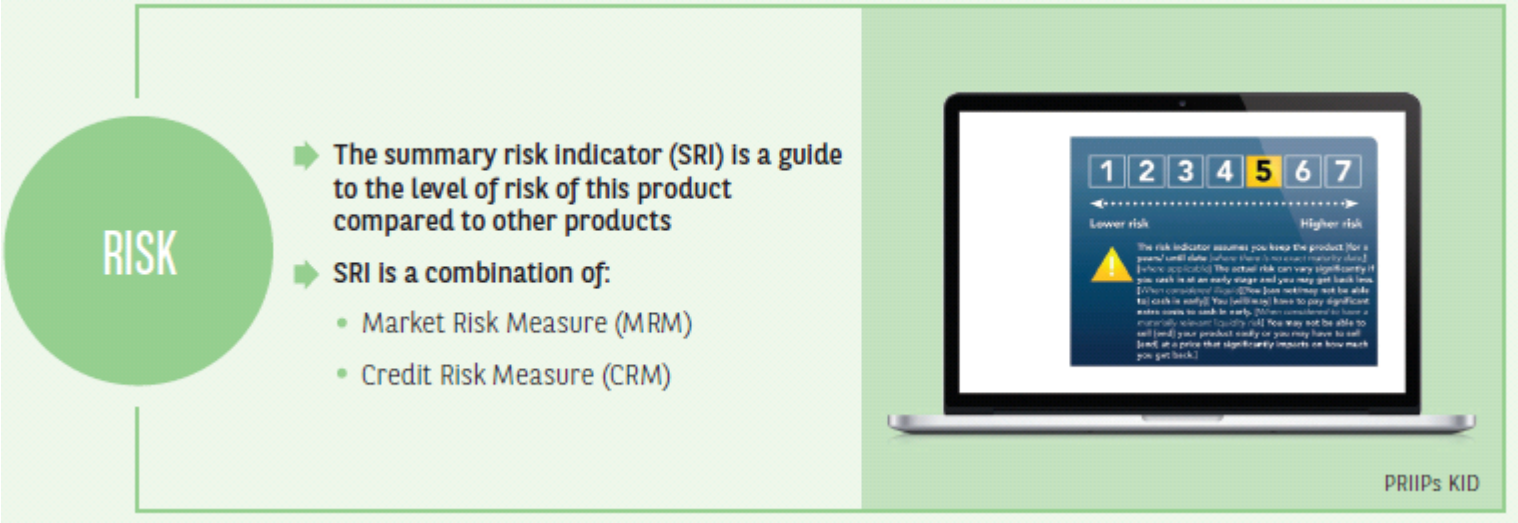
- KID construit selon un layout obligatoire et encadré

- Doit être remis à jour chaque année ou avant si nécessaire

- Doit être remis à l'investisseur AVANT toute transaction.

Règlementation PRIIPS

L'obligation d'un KID



Une échelle de notation de 1 à 7 :

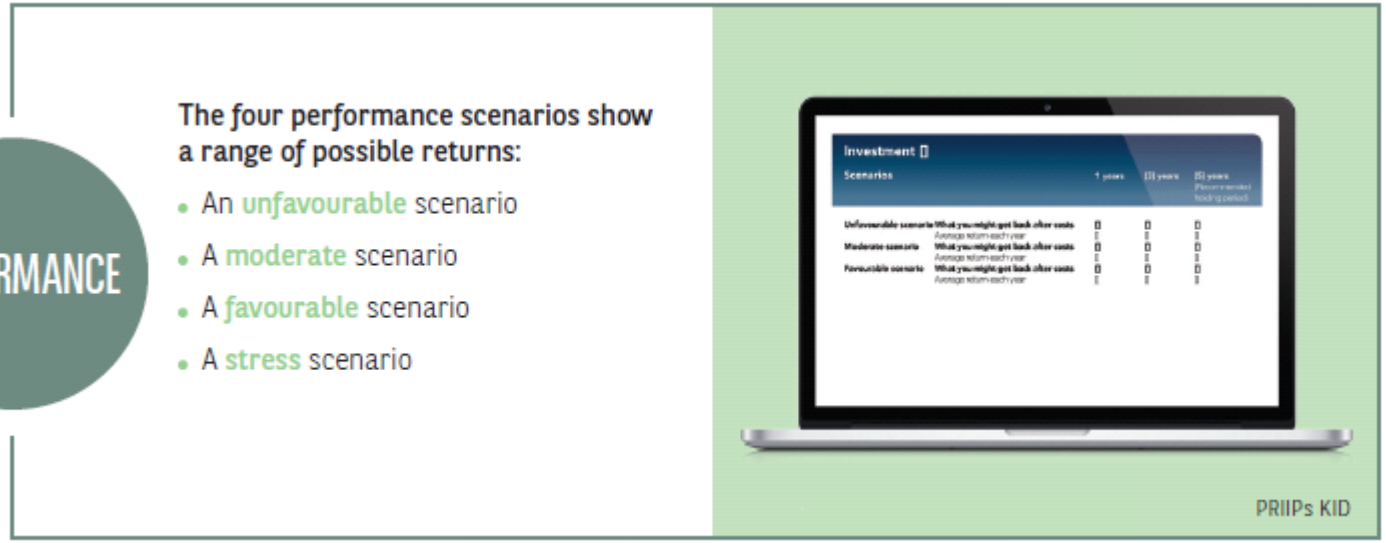
- **Aucun lien explicite avec le rendement,** mais une combinaison :
- **Market Risk Measure (MRM)** : VaR intervalle de confiance 97,5% (utilisation de Monte Carlo possible pour les produits Path Dependant).
- **Credit Risk Measure (CRM)** : selon l'exposition sous-jacente et l'émetteur.

Info :

- *Si le produit ne peut être valorisé que moins d'une fois par mois ou sous certaines contraintes de liquidité, il est automatiquement assigné une note de 6 au moins.*
- *Risque de liquidité et risque de change doivent être énoncés par écrit.*

Règlementation PRIIPS

L'obligation d'un KID



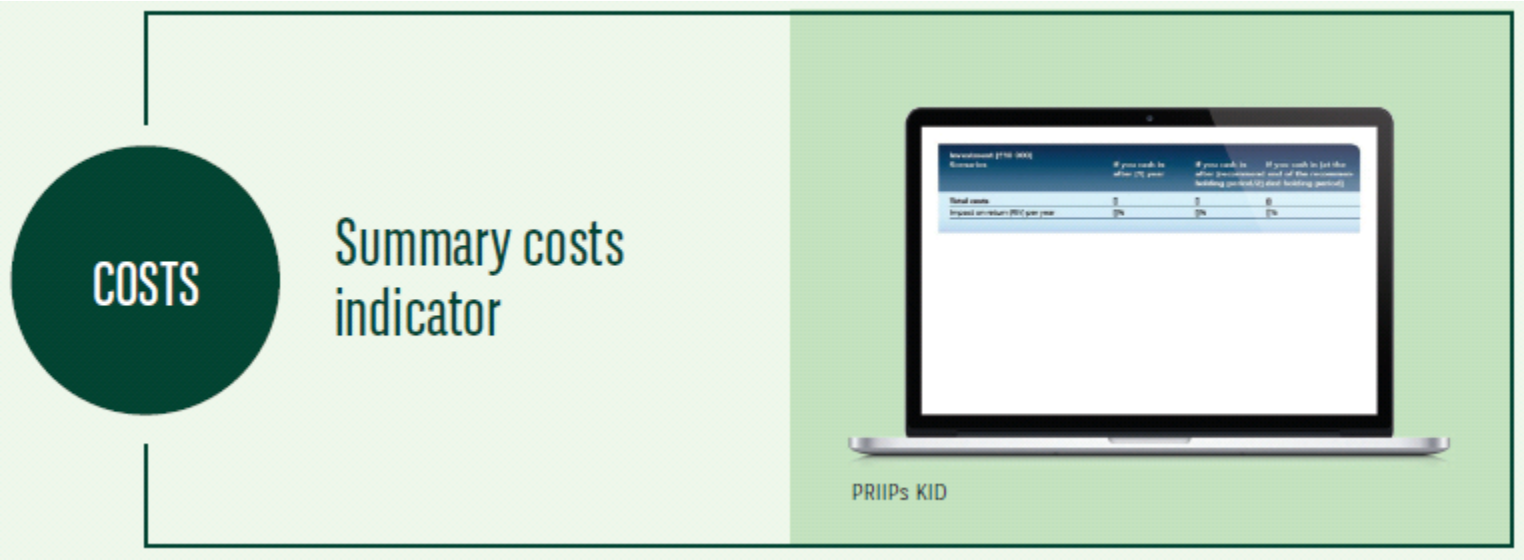
4 scénarios de performance doivent être explicités :

- **Favorable, médian, non favorable, stressé**
- **Fréquence** : à la fin de la période de détention recommandée, mais aussi aux périodes intermédiaires définies (si > 1 an)
- **Mode de détermination** : scénarios déterminés sur la base des mêmes distributions / simulations que le SRI
- Les scénarios doivent être « consistants »

Investissement de 1 000 € Scenarii		1 an	3 ans	5 ans
Scenario négatif	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	920€	857€	951€
	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	965€	940€	1050€
10ème percentile	Rendement annuel moyen	-8%	-6%	-1%
Scenario neutre	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	1 030€	1 093€	1 159€
	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	1 080€	1 180€	1 250€
50ème percentile	Rendement annuel moyen	3%	3%	3%
Scenario positif	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	1 100€	1 225€	1 338€
	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	1 150€	1 310€	1 450€
90ème percentile	Rendement annuel moyen	10%	7%	6%

Règlementation PRIIPS

- **L'obligation d'un KID**



Doit faire apparaître clairement :

- **Les coûts non-récurrents** : up-front, coûts éventuels de sortie / sortie anticipée
- **Les coûts récurrents** : frais de gestion, frais opérationnels, frais de transactions…
- **Les coûts accessoires** : commissions éventuelle de surperformance, mark-up, frais de brokers…

Investissement X	1 an	3 ans	5 ans recommandée
Coûts Totaux	X€	X€	X€
Impact sur le rendt/an	X%	X%	X%

Ces taux sont exprimés en RIY (Reduction in Yield) et non en TER (Total Expense Ratio).

RIY = impact annuel des coûts sur le rendement annuel du produit (réalisation du cas médian) à l'issue de la période de détention recommandée.

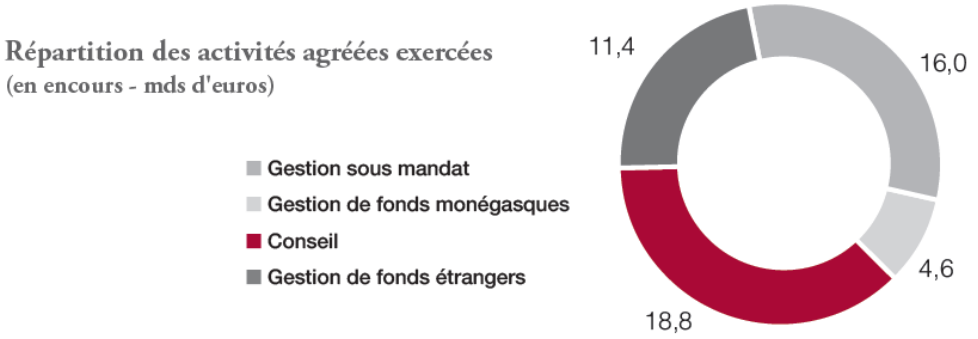
Sur la Place Monégasque

La refonte du cadre législatif et réglementaire en 2007 a eu pour objectif de favoriser le développement des activités financières tout en protégeant les investisseurs.

*(extrait site **CCAF – Commission de Contrôle des Activités Financières**).*

- **Loi n°1.338 du 7 septembre 2007 sur les Activités Financières pouvant être exercées à Monaco et soumises à agrément de la Commission ;**
- **Ordonnance Souveraine n°1.284 du 10 septembre 2007 :** prise en application de la loi 1.338, elle décrit les conditions d'exercice des activités financières par une société agréée ;
- **L'arrêté ministériel 2014-168 du 19 mars 2014** fixant les connaissances minimales requises de certaines personnes (gérants, vendeurs, analystes financiers, opérateurs de salles de marché, et les responsables directs de ces personnes) ;
- **Code Déontologique de l'Association Monégasque des Activités Financières**

Ces textes sont accessibles sur le site
www.legimonaco.mc



La commercialisation directe de produits financiers par des entités non agréées en Principauté est strictement interdite.

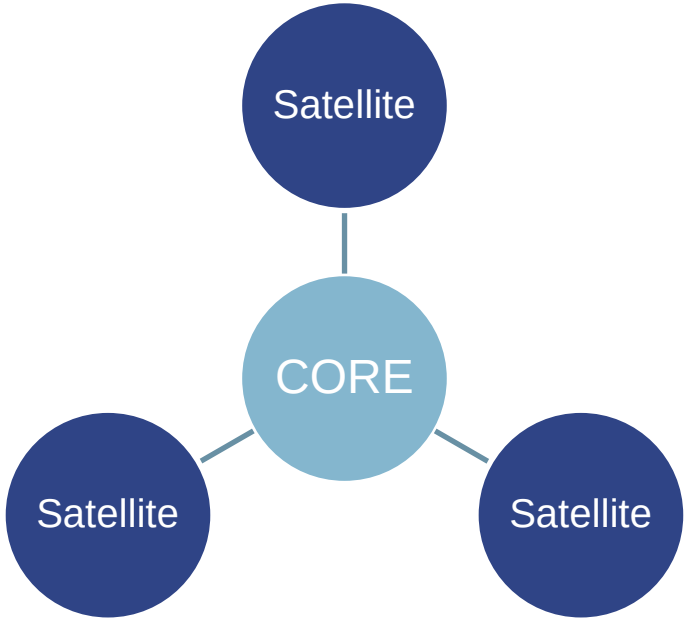
Sommaire

- **Sect 1 – LE CONCEPT DE PRODUIT STRUCTURE**
- **Sect 2 – INTRODUCTION A LA STRUCTURATION**
  - FINANCEMENT PAR L'INTERET
  - FINANCEMENT PAR LES DIVIDENDES
  - LA PARTIE OPTIONNELLE
  - L'ENVELOPPE JURIDIQUE
- **Sect 3 – AVANTAGES ET RISQUES DES PRODUITS STRUCTURES**
- **Sect 4 – L'EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION**
  - HISTORIQUE DES PRODUITS STRUCTURES
  - LES RISQUES ET LES FRAIS
  - LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR
  - LE CARACTERE APPROPRIE ET L'ADEQUATION
  - LA DOCUMENTATION
- **Sect 5 – LA COMMERCIALISATION**
  - GENERATION D'IDEES
  - LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
  - EXECUTION ELECTRONIQUE
  - MARCHE SECONDAIRE

Génération d'idées

- **Au départ, une idée de « satellite » provenant de la Gestion/Conseil ou du Client**

- 1 – Choix de la thématique (recherche d'alpha)
- 2 – Calibrage rendement / risque (recherche de beta, adéquation)
- 3 – Affinage du payoff (coupons, callable, in fine…)
- 4 – Repricing de la structure (Bloomberg, Superderivatives)
- 5 – Appel d'offres (marché primaire)
- 6 - Commercialisation

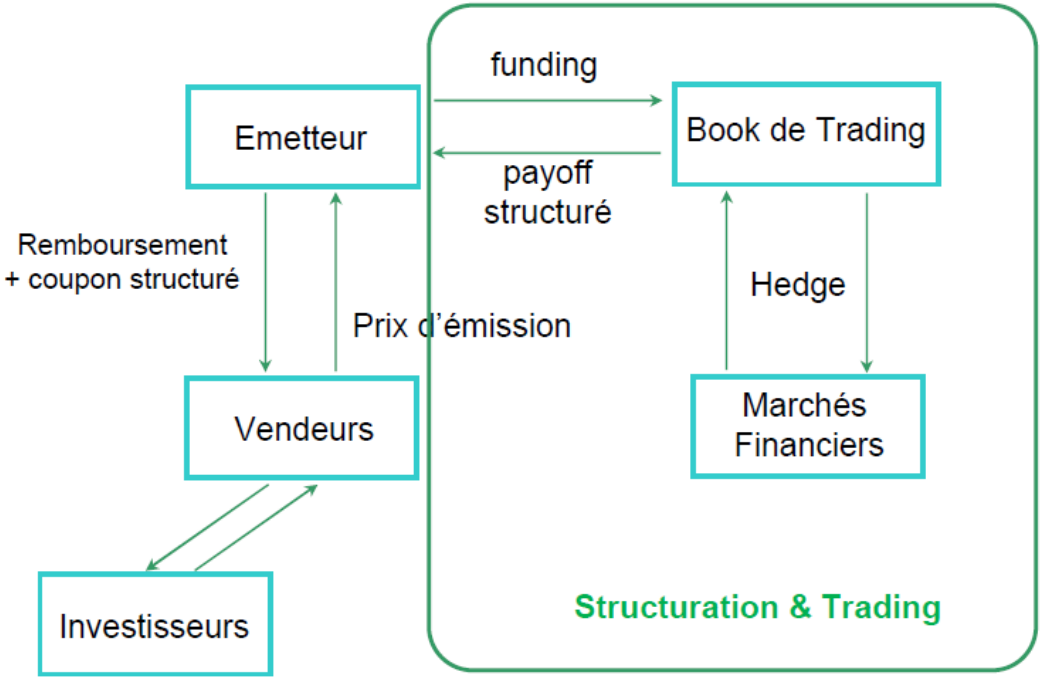


Marché Primaire

- **Structureur & vendeur font des propositions selon :**
  - Les thèmes d'investissement porteurs / d'actualité
  - Les attentes de marché
  - Les paramètres de marché
  - L'intérêt de l'émetteur

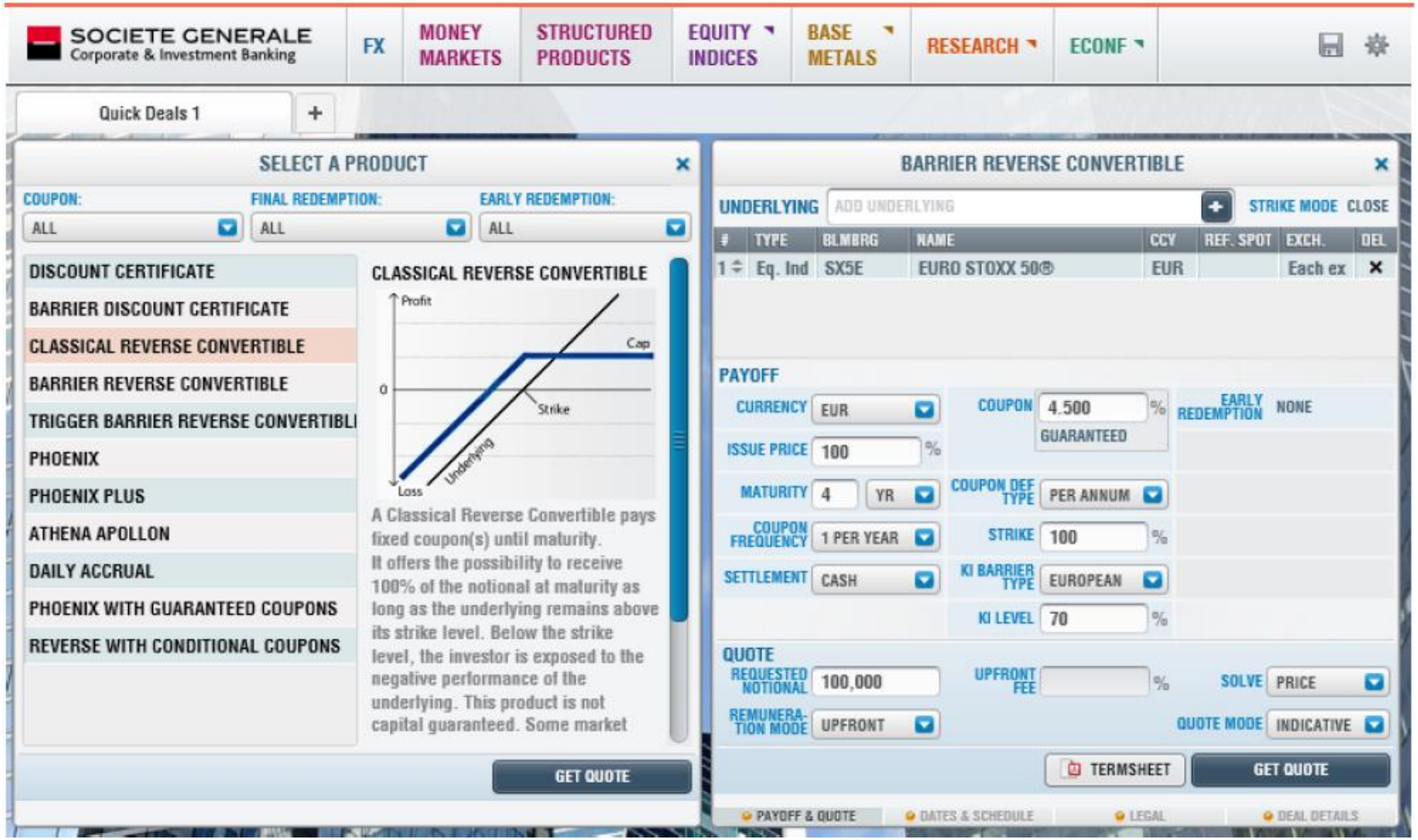
Si son client achète le Produit Structuré, <u>la Salle de Marché</u> :

- **Met en place le « Hedge » (couverture)**
- **« Strike » le produit (initialise les niveaux des sous-jacents qui serviront de référence au calcul de la performance et de la garantie éventuelle.**



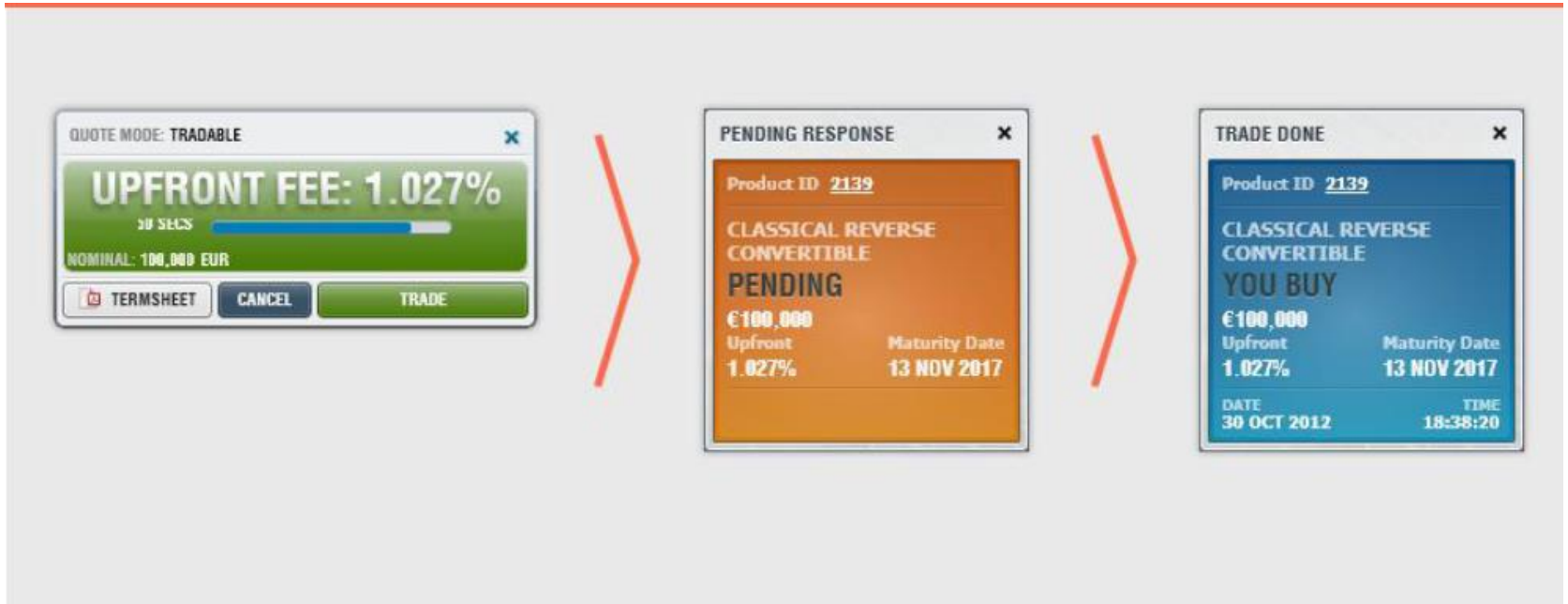
Marché Primaire – Plateformes automatisées

- **Alpha Structured Products – Exécution électronique**



Marché Primaire – Plateformes automatisées

- **Alpha Structured Products – exemple de « CLICK AND TRADE »**



Le Marché Secondaire

- **OTC**
  - La banque privée se met en contact avec l'émetteur
  - Des obligations contractuelles de contribution de prix / « fourchette bid/ask »
  - Des prix indicatifs publiés sur Bloomberg / Reuters / Telekurs

- **Apparition de plateformes en ligne dédiées aux Produits Structurés**
  - **SCOATCH** en janvier 2007 par SIX Swiss Exchange à Zurich et Francfort
    - Marché de dérivés et de structurés (intégré à SIX au 1er janvier 2014)
    - http://www.six-structured-products.com/
  - **DOTS** créé mi-2011
    - Partenariat Swissquote avec UBS et Goldman Sachs
    - Une plateforme de négoce OTC en direct avec l'émetteur
    - Non constitué en Bourse : moins de surveillance
    - https://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html

SIX

Login | English

SMI 12,067.32 -1.02% DAX 15,247.44 -0.80% EUROSTOXX50 4,107.54 -0.72% DOW JONES IND. 34,529.30 -1.18%

LATEST NEWS | SEARCH | KNOW-HOW | SERVICE | MY ACCOUNT | Name / Symbol / ISIN / keywor

Quick | Detail | Issuers | Underlyings | Crypto Products | Sector | COSI | New Issues | Intraday Overview | Trading History

Search

Simple mode | Advanced mode

Product type	Issuer	Maturity	Underlying	Sideways Yield	Currency	Advanced
Tracker Certificate	All Products	0-3 months	Stock	All Products	All Products	
Outperformance Certificate	Bank J. Safra Sarasin	3-6 months	Index	0% - 5%	CHF	
Bonus Certificate	Bank Julius Bär	6-12 months	Commodity	5% - 10%	EUR	
Bonus Outperformance Certificate	Bank Vontobel	12-24 months	Currency	10% - 25%	USD	
Twin-Win Certificate	Banque Cantonale Vaudoise	> 24 months	Interest rate	25% - 50%	GBP	
Miscellaneous Participation		Open End		50% - 75%	XAU	

Search result (1-20 of 45793)

XLS Download

	Symbol	Type	Name	Underlying	Issuer	Date of maturity	Bid	Ask	Tools
	NASDB	Tracker Certificate	Tracker Certificate*	Nasdaq 100 Index		open-end	103.00	98.00	
	SPXDB	Tracker Certificate	X-pert	S&P 500 Index		open-end	30.200	31.200	
	DJXDB	Tracker Certificate	X-pert	STOXX Europe 50 PR Index		open-end	30.800	27.950	
	DJEDB	Tracker Certificate	X-pert	EURO STOXX 50 Index		open-end	35.100	31.000	
	NIKDB	Tracker Certificate	X-pert	Nikkei 225 Index		open-end	21.200	20.700	
	TCXDB	Tracker Certificate	Tracker Certificate*	Tokyo Stock Price Index		open-end	14.050	11.600	

Swissquote

SYMBOL / NAME

Advanced Search

- Personal Page
- Portfolio Manager
- Themes Trading
- Financial Tools
- Switzerland
- North America
- Europe
- Warrants & Derivatives
  - Intro
  - Swiss Market
  - German Market
  - After Hours Trading
- Swiss DOTS
  - Overview
  - All products
  - New Issues
  - Goldman Sachs
  - UBS
  - Société Générale
  - Vontobel
  - BNP Paribas
- Options & Futures
- Funds
- ETF / ETP
- Indices
- Forex
- Crypto Assets
- Commodities
- Bonds
- News Feed

Important legal information

The content of this website represents advertising material and has not been submitted to nor approved by any supervisory authority.

MOBILE | DESKTOP

Choose the option that's right for you

Adapted to each risk profile, whether it be balanced, aggressive or defensive, derivatives products allow you to diversify your investments. Derivatives use underlying scenarios (rising markets, falling markets, stagnating markets) for the performance of a specific stock, basket of shares, sector, region or theme.

DERIVATIVE FINDER | DERIVATIVE ON | WARRANT CHOOSER

Derivative Leaders

UBS (Offex)	Swiss	German
Vontobel (Offex)	Swiss	German
BNP PARIBAS (Offex)	Swiss	
Julius Bär	Swiss	
SOCIETE GENERALE (Offex)	Swiss	German
Goldman Sachs (Offex)	Swiss	

COMING NEXT…

LES PRODUITS DE PROTECTION

PROTECTED NOTE

PROTECTION WITH CAP

LES PRODUITS DE PARTICIPATION

PARTICIPATION NOTE

TWIN WIN

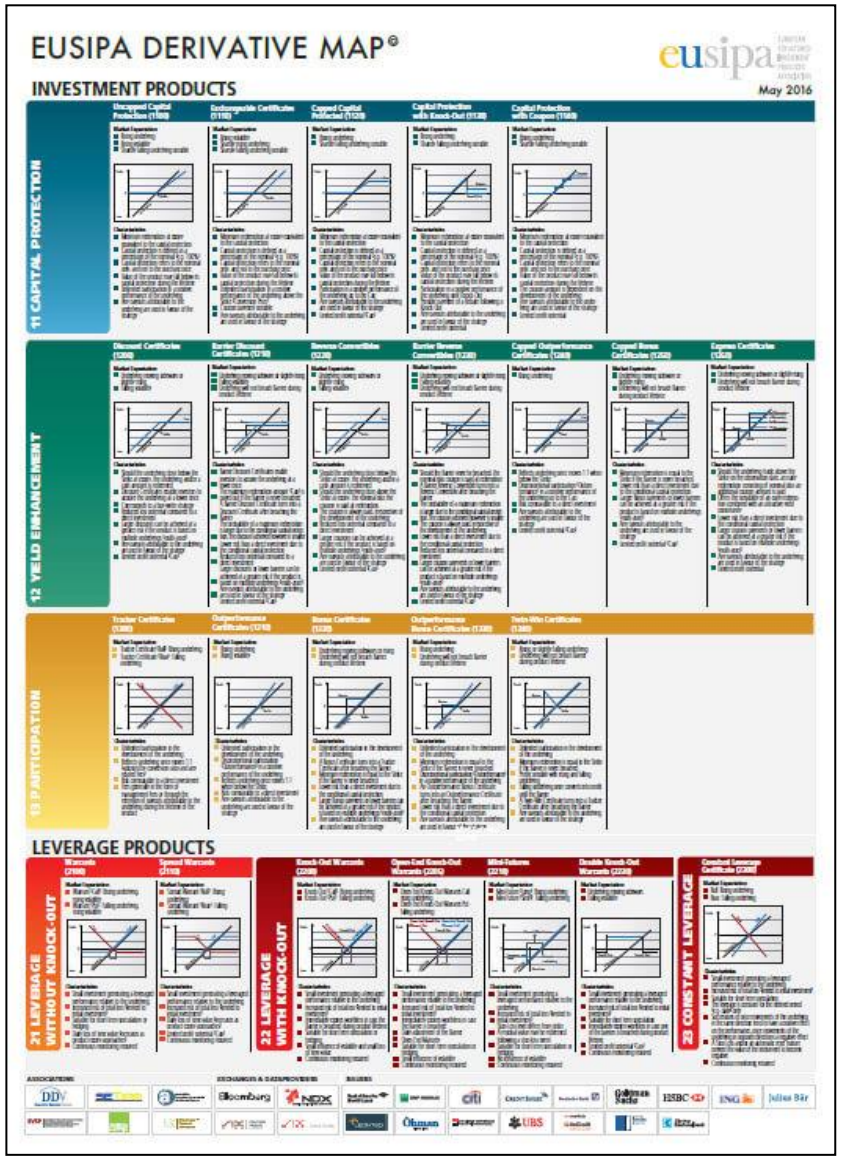
LES PRODUITS DE RENDEMENT

REVERSE CONVERTIBLE

BONUS CERTIFICATE

JET/SPRINT/BOOSTER

PHOENIX AUTOCALLABLE



ANNEXE PRODUITS DERIVES EXOTIQUES

Option asiatique : La valeur à l'échéance découle du prix moyen du sous-jacent sur la durée de l'option. Les options asiatiques coûtent moins cher que les options « vanille » (simples) car la valeur moyenne du sous-jacent est moins volatile que sa valeur finale.

Option digitale/binaire : « tout ou rien » ➔ Elle rapporte un gain fixe a l'acheteur à maturité lorsque l'actif sous-jacent est à un niveau supérieur au strike pour un call et inférieur pour un put.

Option parisienne : option à barrière pour laquelle le sous-jacent doit rester un certain temps au-dessus (ou en-dessous) de la barrière pour que cette dernière soit réellement considérée comme touchée.

Options Lookback : le niveau de strike dépend de l'évolution du sous-jacent pendant une certaine période (aussi appelé « strike min »). Cela permet « se striker » dans les meilleures conditions (mais l'option *lookback* coûte cher).

Option Cliquet / Ratchet : Une option qui permet de sécuriser ses gains après une certaine période. Il s'agit d'un montage d'une suite d'options forward. La 1e échéance est active immédiatement, la 2e lorsque la 1e arrive à maturité etc. Elles sont le plus souvent à la monnaie et très utilisées dans le domaine de l'assurance-vie.

Options Best-Of / Worst-of : l'option donne le droit de recevoir la meilleure (Best) ou la moins bonne performance (en valeur absolue) parmi un panier de plusieurs sous-jacents. Pour un put Worst-of par exemple, l'acheteur touche la pire performance en valeur absolue à condition qu'au moins un sous-jacent ait une performance négative, sinon l'option vaut 0. Pour un put Best-of, l'acheteur gagne la performance négative la plus faible du panier à condition que tous les sous-jacents aient une performance négative, sinon l'option vaut 0.

Option Rainbow : plusieurs sous-jacents qui doivent aller dans le même sens pour obtenir le payoff (exemple de payoff: 50% de la performance de l'actif qui a le mieux performé, 30% du médian et 20% du worst performer parmi un panier de sous-jacents)

Option Himalaya : nom donné par la Société Générale (innovation des années 2000). On enregistre la performance de l'actif qui a le mieux performé à chaque période parmi un panier de sous-jacents. L'actif en question est alors supprimé du panier. A la maturité le rendement de l'option correspond à la moyenne de réalisation des meilleurs performers (dont le nombre s'est réduit avec le temps).

Option Bermudienne : intermédiaire entre Européenne et US = exerçable à certains moments.

Option Outperformance : on gagne la surperformance d'un actif sur l'autre, si sous-performance le payoff = 0

Option Spread : l'option verse la différence entre le prix de deux ou plusieurs sous-jacents (à ne pas confondre une option spread avec les spreads d'options (qui consiste à acheter/vendre différentes options sur le même sous-jacent).