

## **Introduction aux Produits Structurés**

Monaco, le 22 Janvier 2020





## **Philippe GIORDAN**

Head of Portfolio Management

06 18 93 88 67

philippe.giordan@azura.com







### **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

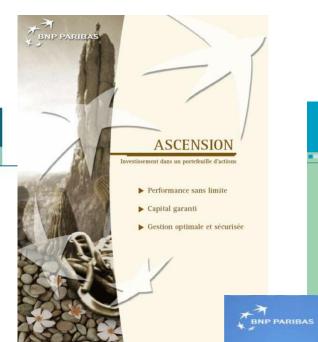
#### Sect 5 – LA COMMERCIALISATION

- GENERATION D'IDEES
- LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
- EXECUTION ELECTRONIQUE
- MARCHE SECONDAIRE





Certificats Discount : profitez des soldes !





Certificats

Jusqu'à présent, avec les certificats, vous bénéficiez des performances des marchés boursiers sans aucune protection de votre capital. Aujourd'hui, BNP Paribas

**DISPERSION BOND** 

100% du capital garanti

 Performance non liée
 à la direction des marchés actions

des bonnes performances

⇒ Sécurisation



Pourquoi choisir entre hausse ou baisse?



Avec les Certificats Jet vos rendements décollent...

Doublez vos rendements ... Pas vos risques

En investissant sur des Certificats Jet, vous pouvez obtenir jusqu'à deux fois les rendements de l'action, sans prendre de risques supplémentaires à la baisse\*, avec un rendement maximum défini au départ.



## Un produit structuré, c'est :



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





shares





currencies



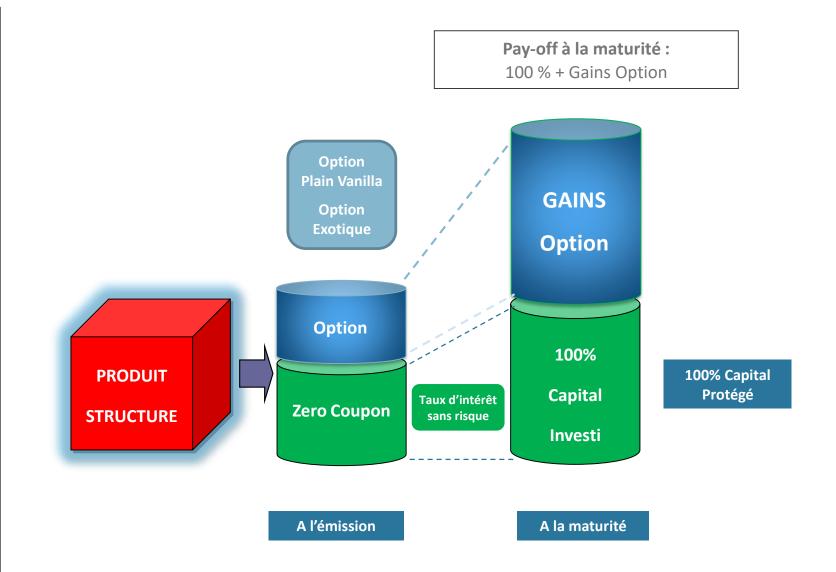
commodities

Flexibilité et variété des conditions

- Choix d'un emballage marketing et juridique approprié
- Cotation possible pour la revente avant maturité
- → Une alternative <u>ou</u> un complément aux investissements traditionnels!



## **Exemple d'un montage simple**

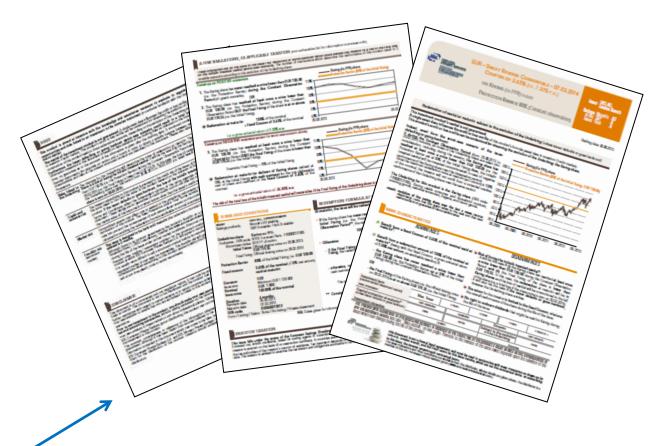




## Les termes utilisés

- <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

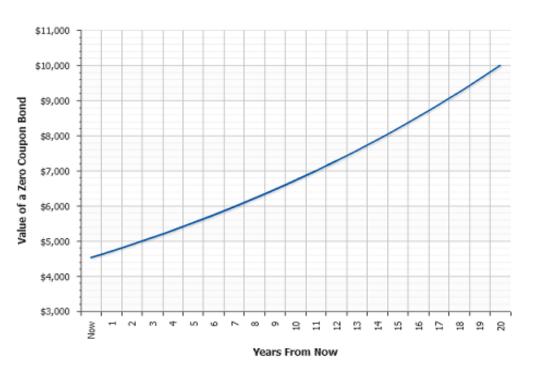




- Produits de court terme (< 1an)</li>
  - Dépôts à terme
  - Papiers commerciaux

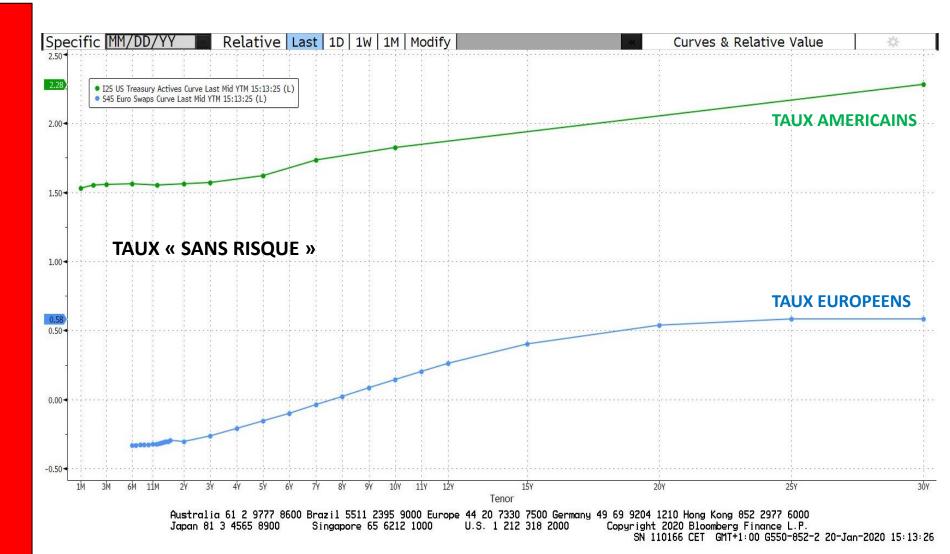
- Produits de moyen et long terme (> 1an)
  - Obligation zéro-coupon
  - Programme EMTN (Euro Medium Term Note)
  - Taux Swaps







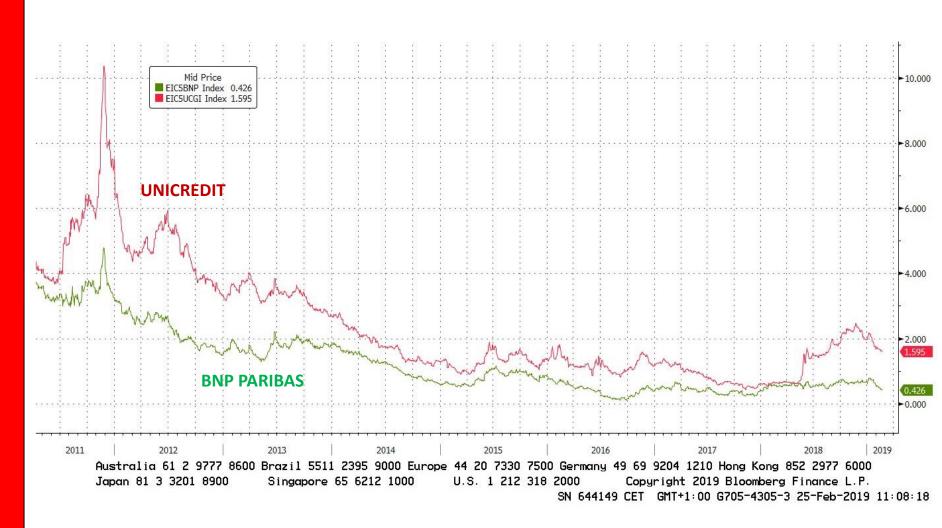








### Evolution des taux 5 ans Unicredit vs. BNP







- Option « CALL 0 » souvent utilisée dans les structurés
  - Prime composée uniquement de delta
  - Vega nul / Rhô quasi-nul
  - 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.

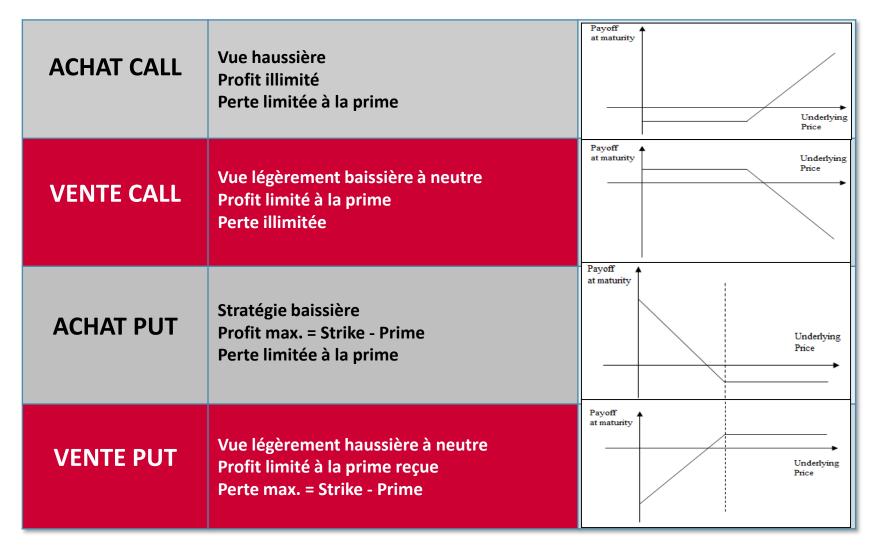
Low exercise price options were started in Switzerland and quickly taken up in Finland for one main reasons. That was to avoid paying the required stamp duties that are sometimes charges on stock trading. Since the strike price is so close to zero, the investor purchasing the LEPO gains most of the features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

(Investopedia)



## Structuration : Options - Construction de la Stratégie

Options « plain vanilla » : les 4 stratégies basiques

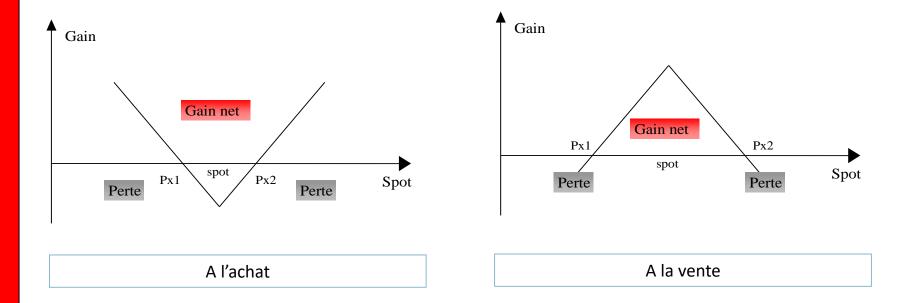




## Structuration : Options - Construction de la Stratégie



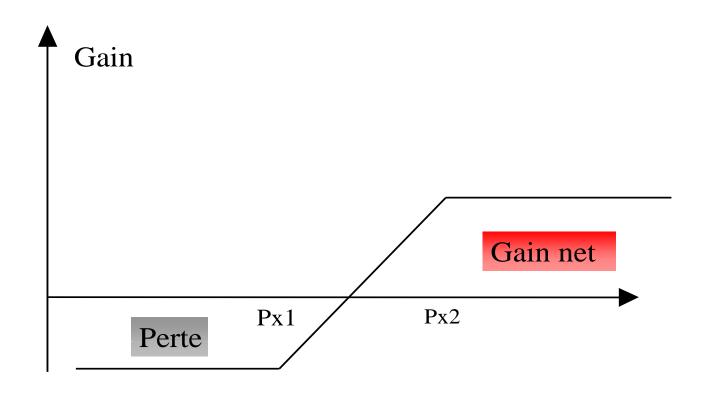
## Stratégies combinatoires : STRADDLE





## Structuration : Options - Construction de la Stratégie

Stratégies combinatoires : CALL SPREAD





## Structuration : Options Exotiques – Construction de la Stratégie



### La composante optionnelle « exotique »

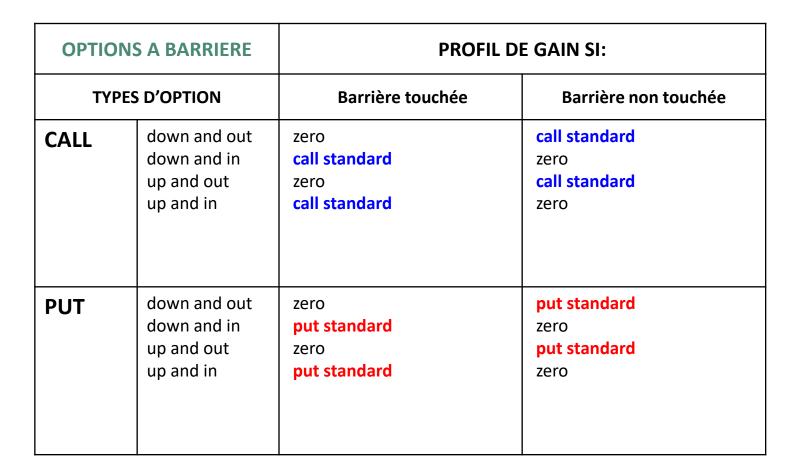
- Options Exotiques : exemples VOIR ANNEXE EN DERNIERE PAGE
  - Barrière activante / désactivante
  - Parisienne
  - Asiatique
  - Bermudienne
  - Binaire ou Digitale
  - Callable
  - Cliquet (ratchet)
  - Outperformance (absolu)
  - Spread
  - Corridor / Range
  - Lookback
  - Rainbow
  - Himalayan
  - 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

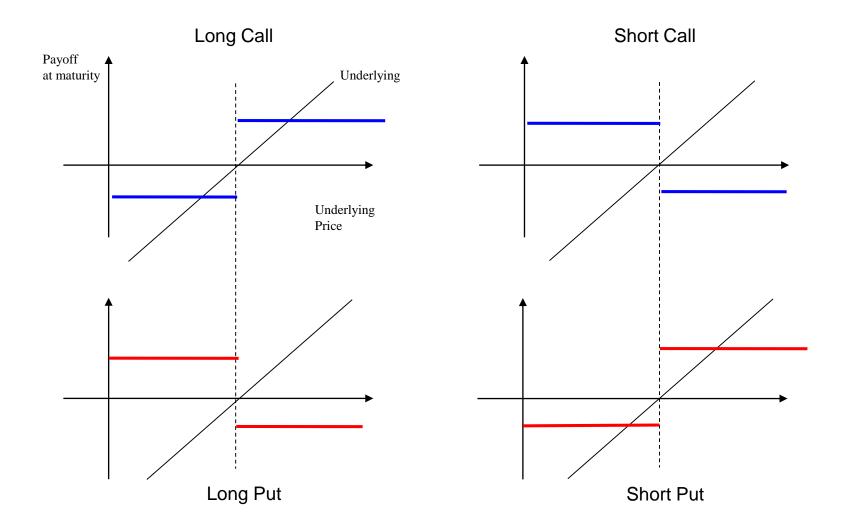




## Structuration : Options Exotiques – Construction de la Stratégie



### 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, ISR...



### **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

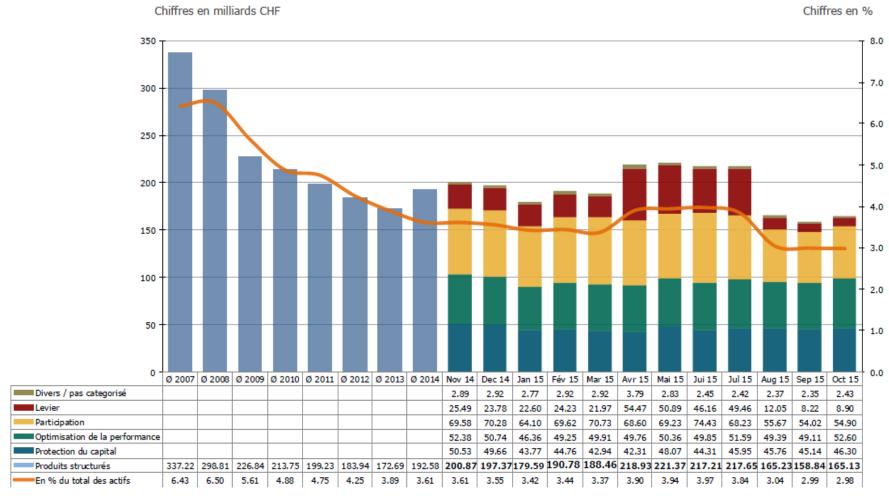
- GENERATION D'IDEES
- LA COUVERTURE DE L'EMETTEUR
- EXECUTION ELECTRONIQUE
- MARCHE SECONDAIRE



## Le succès des Produits Structurés



### Part des structurés dans les dépôts clients des banques suisses



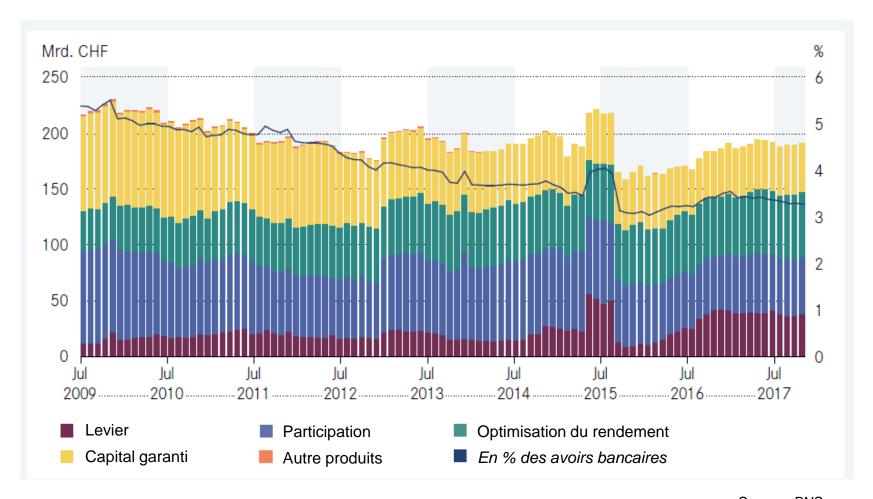
Source: Bulletin mensuel des statistiques économiques BNS, derniers chiffres disponibles



## Le succès des Produits Structurés



### Part des structurés dans les dépôts clients des banques suisses depuis 2009



Source : BNS



## 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...



- 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...

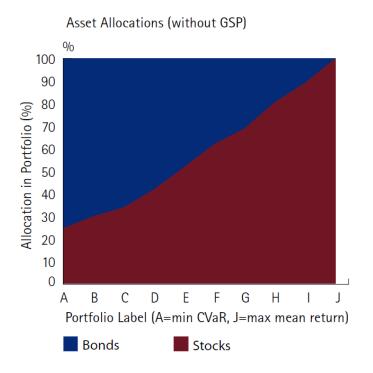


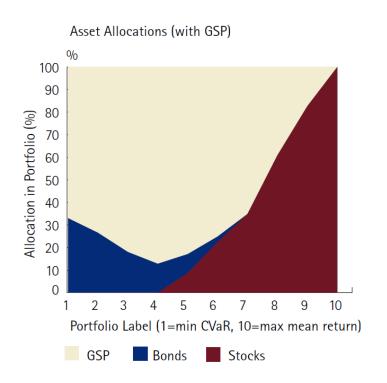
## Les Structurés améliorent le couple rendement / risque



#### 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.







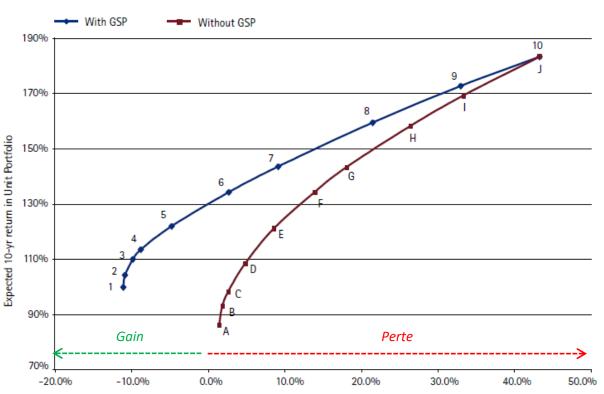
## Les avantages des Produits Structurés

## 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.

Mean return - CVaR Efficient Frontiers (2500 scenarios - 10 Years)



CVaR(95%) - Expected 10-yr Loss in Unit Portfolio

#### 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 : Le tournant

**2011-2019** : Méfiance, opportunités et protection de l'investisseur

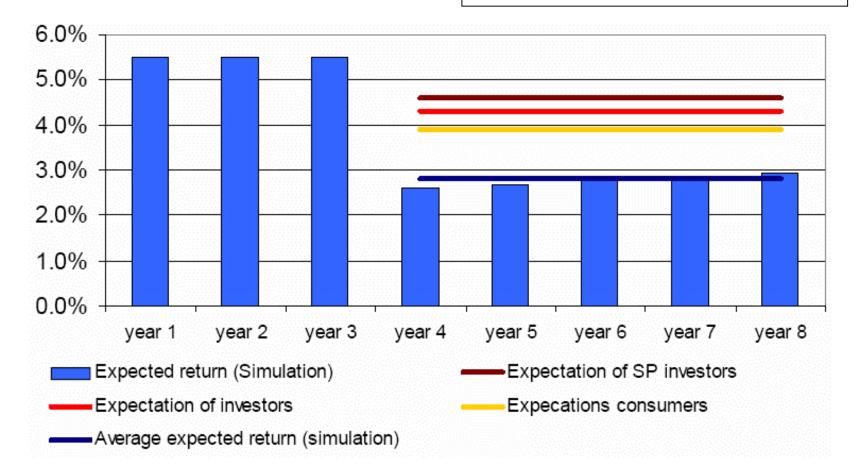


## La déception relative de nombreux investisseurs...



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...



Table 1: TERs p.a. for the period April 2012 to April 2015 amounted to:

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)

	Obligation de la Banque envers le client en matière de :				
Catégories	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	

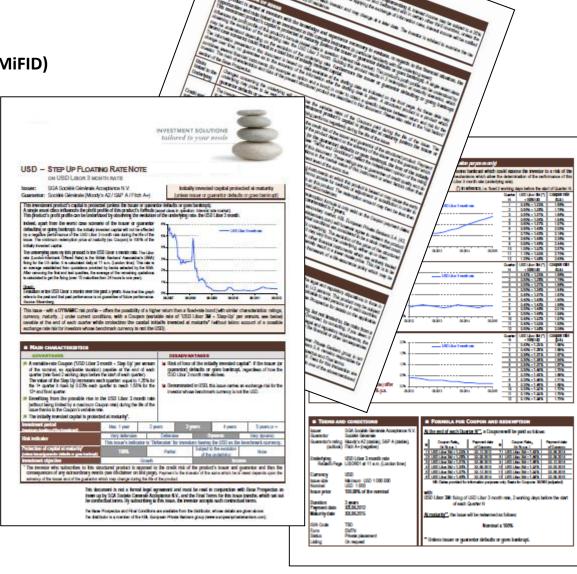
Catégories	La banque doit s'assurer de l'adéquation des recommandations qu'elle propose à ses clients par rapport à leur :				
	Objectifs d'investissement	Situation financière	Connaissances et expérience en matière financière		
Clients privés	OUI	OUI	OUI		
Clients professionnels per se	OUI	Présumée satisfaisante	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 , autorité indépendante crée en 2011 pour : \* Markets Authority

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 RTO (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.

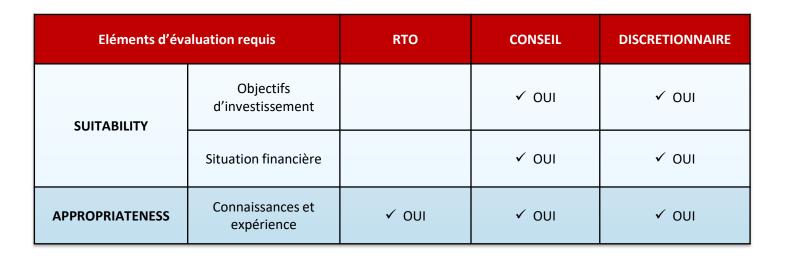
### CADRE ADVISORY (Activité de Conseil)

Le conseiller (« advisor ») doit <u>également</u> 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 <u>situation financière</u> (capacité d'encaisser les pertes) et les objectifs d'investissement.



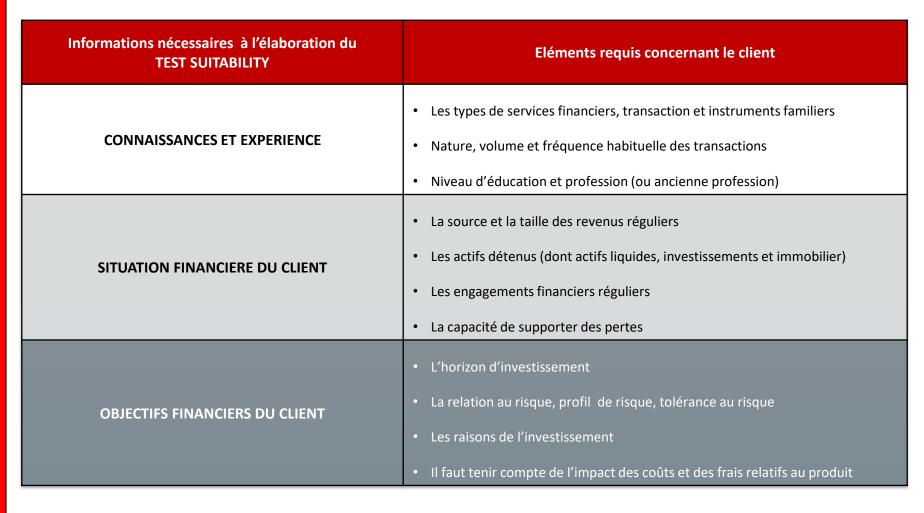
## MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)



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	



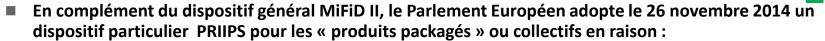
# MiFID II (depuis le 3 janvier 2018)



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



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



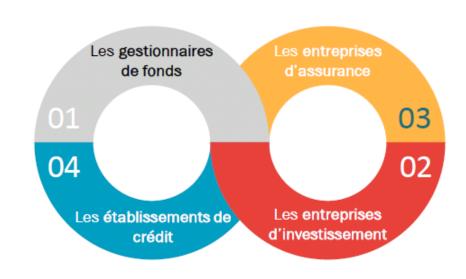
- Du manque d'information supporté par les clients, notamment sur les frais
- De la difficulté de comparer les produits entre eux : risques, frais, principes de gestion...
- Des mécanismes d'émission / création de produits différents selon les pays européens
- Un environnement de défiance des investisseurs 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 »

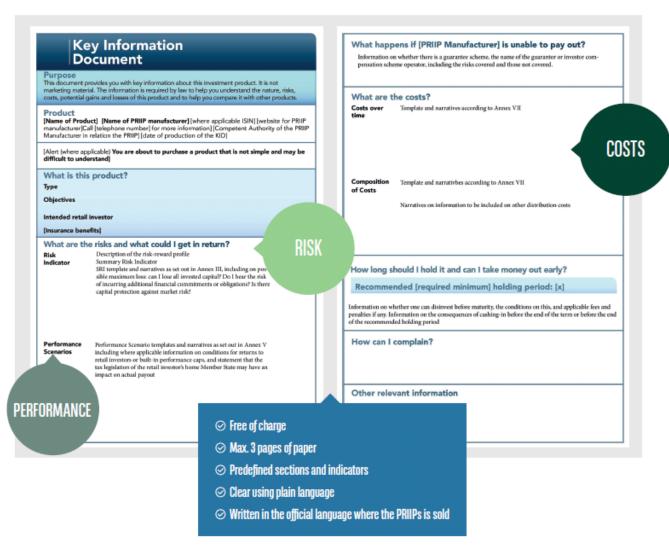
#### Produits concernés

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





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



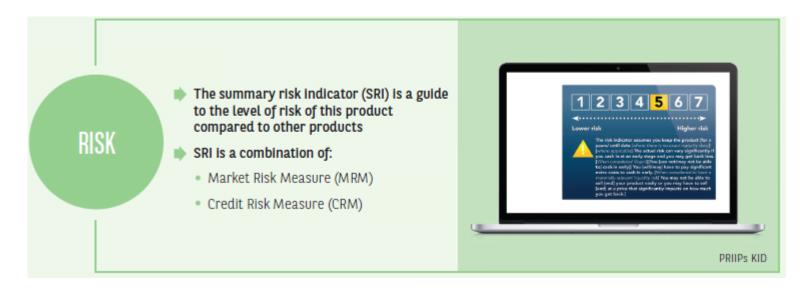
KID construit selon un layout obligatoire et encadré

Doit être remis à jour chaque année ou avant si nécessaire

Doit être remis à l'investisseur AVANT toute transaction.



### L'obligation d'un KID



#### Une échelle de notation de 1 à 7 :

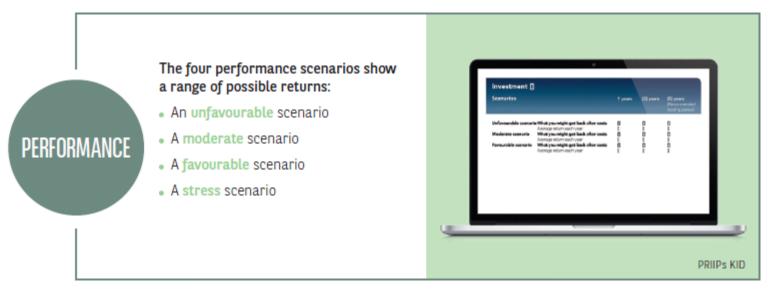
- Aucun lien explicite avec le rendement, mais une combinaison :
- Market Risk Measure (MRM): VaR intervalle de confiance 97,5% (utilisation de Monte Carlo possible pour les produits Path Dependant).
- Credit Risk Measure (CRM) : selon l'exposition sous-jacente et l'émetteur.

#### 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.



#### L'obligation d'un KID



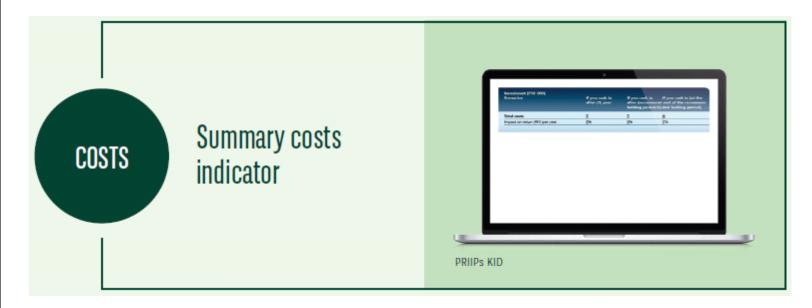
4 scénarios de performance doivent être explicités :

- 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 »

Investissem Scenarii	ent de 1 000 €	1 an	3 ans	5 ans
Scenario négatif 10 <sup>tms</sup> percentile	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	920€	857€	951€
	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	965€	940€	1050€
	Rendement annuel moyen	-8%	-6%	-1%
Scenario neutre	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	1030€	1 093€	1159€
50 <sup>kme</sup> percentile	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	1080€	1 180€	1 250€
	Rendement annuel moyen	3%	3%	3%
Scenario positif	Ce que vous pourriez récupérer après coûts	1100€	1 225€	1338€
90 <sup>kms</sup> percentile	Ce que vous pourriez récupérer avant coûts	1150€	1 310€	1450€
	Rendement annuel moyen	10%	7%	6%



### 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

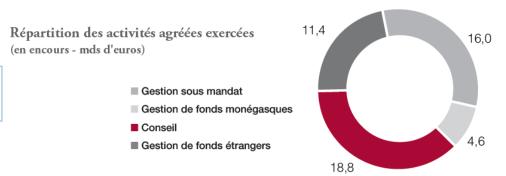


La refonte du cadre législatif et réglementaire en 2007 a eu pour objectif de favoriser le développement des activités financières tout en protégeant les investisseurs.

(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





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



- Core = recherche de beta
- Satellite = recherche d'alpha Une thématique, Un marché, Une classe d'actifs...



- Selon le profil de risque
- Selon ses préférences
- Selon son horizon temporel
- Selon sa fiscalité
- Selon sa culture
- Collatéral éventuel...
- **(...)**



Core

Satellite

Satellite



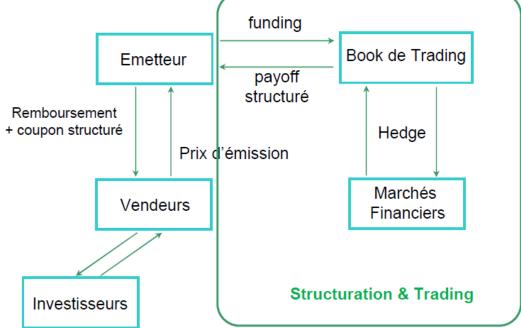
## Marché Primaire



- 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>:

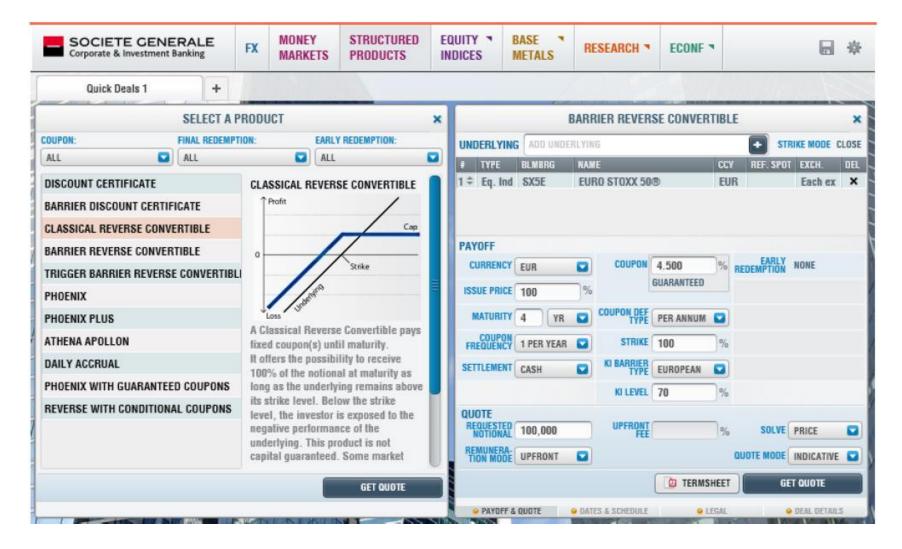
- Met en place le « Hedge » (couverture)
- « Strike » le produit (initialise les niveaux des sous-jacents qui serviront de référence au calcul de la performance et de la garantie éventuelle.





## Marché Primaire – Plateformes automatisées

Alpha Structured Products – Exécution électronique





# Marché Primaire - Plateformes automatisées

Alpha Structured Products – exemple de « CLICK AND TRADE »





# Le Marché Secondaire

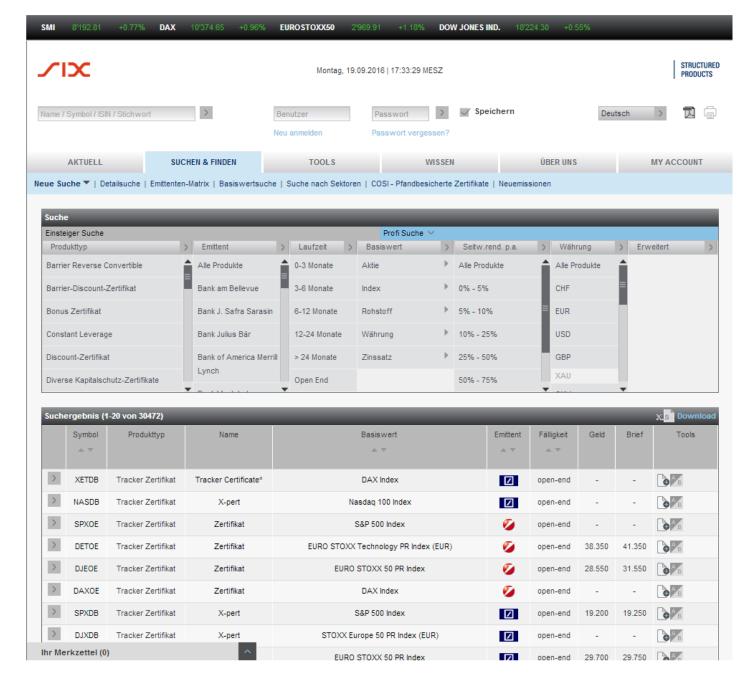


- La banque privée se met en contact avec l'émetteur
- Des obligations contractuelles de contribution de prix / « fourchette bid/ask »
- Des prix indicatifs publiés sur Bloomberg / Reuters / Telekurs

## 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 1<sup>er</sup> 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
  - http://www.swissquote.ch/url/swissdots?l=f







Ouvrir un compte



SYMBOL / NAME

Recherche avancée

Personal Page Portfolio Manager Investment Ideas Outils financiers

Suisse

Europe

Fonds

ETF / ETP

Indices

Forex

Commodities

Obligations

Nouvelles

Pulse New

Informations juridiques importantes

MOBILE | DESKTOP

Amérique du Nord

Warrants & Dérivés

Options & Futures



#### Négociez désormais plus de 60'000 produits dérivés directement avec l'émetteur!

Grâce à la plateforme Swiss DOTS, vous disposez d'une large palette de produits à effet de levier sur différentes valeurs de base comme les actions internationales et suisses, les paires de devises, les indices ainsi que les métaux précieux.

Vous bénéficiez de larges périodes de trading allant jusqu'à 14 heures et de diverses possibilités d'ordres.

Les produits Swiss DOTS peuvent être négociés à partir d'un montant forfaitaire de 9.- \*.

\* à l'exclusion des informations en temps réel

#### Trading sans interruption de 8h à 22h de plus de

- 35'000 Warrants
- 15'000 Knock-out Warrants
- 10'000 Mini-Futures
- · 250 Certificats Factor

#### Possibilités intéressantes d'ordres

- Limit
- Market
- · Stop/Stop Limit/Trailing Stop
- OCO
- Ouote Request

12.02.2015 "DAX contre Dow Jones - le marché des actions allemandes reste

11.05.2014 Le DAX® progresse assez péniblement cette année. Comment s'explique

# Sous-jacents des

- dernières émissions STARBUCKS ORD
- APPLE ORD
- ADIDAS N ORD
- FACEBOOK CL A ORD

Toutes les nouvelles émissions >

#### Meilleur volume

- CSGN Call Warrant
- CSGN Call Warrant
- · VACN Call Warrant
- NOVN Call Warrant
- CSGN Call Warrant

#### Meilleur chiffre d'affaires

- DAX Call Warrant avec Knock-Out
- undefined Call Certificat avec Constant Levier
- DAX Put Warrant
- · SCHP Short Mini-Future
- DIIA Chart Mini

Inscription à la newsletter >

23.10.2015 "La faiblesse des pays émergents laisse des traces en Europe"

20.10.2014 "Les implications de la situation géopolitique pour les marchés financiers"

23.07.2014 "Si on comparait les métaux précieux aux pièces d'un jeu d'échecs, l'or serait le Roi."



# LA SEMAINE PROCHAINE...

#### LES PRODUITS DE PROTECTION

PROTECTED NOTE

PROTECTION WITH CAP

#### LES PRODUITS DE PARTICIPATION

PARTICIPATION NOTE
TWIN WIN

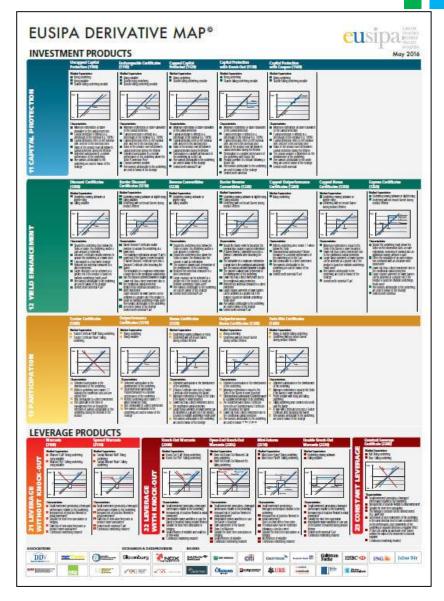
#### LES PRODUITS DE RENDEMENT

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 1<sup>e</sup> échéance est active immédiatement, la 2<sup>e</sup> lorsque la 1<sup>e</sup> 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).