

« Comment  
investir  
en Bourse ?

# Comment utiliser les **certificats** et les **warrants** ?



Juin 2011

BANQUE POPULAIRE  
RIVES DE PARIS



# Comment utiliser les **certificats** et les **Warrants** ?

## SOMMAIRE

<b>1. Introduction</b>	<b>p.4</b>
<b>2. Qu'est-ce qu'un certificat et un warrant ?</b>	<b>p.4</b>
<b>3. Les avantages et les risques des certificats et des warrants</b>	<b>p.5</b>
<b>4. Les précautions à prendre avant d'investir</b>	<b>p.7</b>
<b>5. Comment les négocier ?</b>	<b>p.8</b>
<b>6. Un marché réglementé et innovant (avec de nouvelles fonctionnalités)</b>	<b>p.9</b>
<b>7. Quel produit pour quelle stratégie ?</b>	<b>p.10</b>
■ Les produits d'investissement	<b>p.10</b>
■ Les produits à effet de levier	<b>p.11</b>
<b>8. Les principales stratégies</b>	<b>p.14</b>
■ Les certificats Discount	<b>p.14</b>
■ Les certificats Bonus	<b>p.15</b>
■ Les certificats Sprint/Jet	<b>p.16</b>
■ Les warrants simples	<b>p.18</b>
■ Les Turbos	<b>p.22</b>
<b>9. La fiscalité des certificats et des warrants</b>	<b>p.24</b>
■ La fiscalité des certificats (sauf Turbos)	<b>p.24</b>
■ La fiscalité des warrants et des Turbos	<b>p.26</b>
<b>Lexique</b>	<b>p.26</b>

## 1. Introduction

Vous souhaitez transformer une anticipation de marché en investissement ou couvrir votre portefeuille avec une mise de départ faible. Les certificats et les warrants peuvent alors, de manière simple, vous offrir un potentiel de profit important tout en garantissant des pertes maximales fixées à l'avance.

Apparus en France en 1989, les certificats et les warrants ont connu ces vingt dernières années un fort développement. La crise n'a toutefois pas épargné ce segment, avec un volume annuel de transactions divisé par deux à fin 2008.

22 108 warrants et certificats étaient cotés sur Nyse Euronext fin avril 2011, sur des sous-jacents qui peuvent être des actions, paniers d'actions, indices, taux d'intérêt, devises ou matières premières. Le sous-jacent est le produit financier sur lequel porte le warrant ou le certificat. Il est acheté ou vendu en cas d'exercice du warrant.

Entre janvier et fin avril 2011, près de 1,8 millions de transactions avaient eu lieu sur ce segment de marché. La place de Paris représente une activité importante avec plus de 1 million de transactions sur la même période.

A Paris, 9 émetteurs (Barclays Bank, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, ING Bank, Merrill Lynch, RBS, Société Générale, Unicredit) sont recensés en 2011.

Les stratégies offertes par ces produits sont très nombreuses, pour un degré de risque également très variable. Il est donc impossible en quelques pages, d'être exhaustif sur le comportement de produits par ailleurs souvent complexes. Nous vous présenterons dans ce guide la segmentation des certificats et des warrants sous forme

de tableau synthétique et détaillerons les principales stratégies proposées par les différents émetteurs.

## 2. Qu'est-ce qu'un certificat et un warrant ?

Les certificats et les warrants sont des valeurs mobilières cotées en Bourse émises par un établissement bancaire et dont les conditions de remboursement à l'échéance sont connues – et garanties – dès l'émission. Mais, au-delà de ces points communs, certificat et warrant ont leurs propres caractéristiques.

### • Le certificat

Le certificat est une valeur mobilière cotée en Bourse dont la nature juridique est celle d'un titre de créance complexe. Il existe plusieurs typologies de produits, chacune correspondant à des profils d'investissement et de risque bien spécifiques.

Tout certificat se rapporte obligatoirement à un actif spécifique, appelé «sous-jacent» (ou «support»).

A chaque certificat correspond une parité. C'est le nombre de certificats auquel un sous-jacent se rapporte.

Les certificats cotent en Bourse jusqu'à six jours ouvrés avant leur échéance, à l'exception des certificats Turbos qui cotent jusqu'à un jour de Bourse avant l'échéance. Passé ce délai, il n'est plus possible de les revendre, le remboursement est automatique à l'échéance.

### • Le warrant simple (ou bon d'option)

Le warrant simple est un instrument financier négociable en Bourse qui donne à son détenteur le droit, et non l'obligation, d'acheter, dans le

cas d'un warrant call, ou de vendre, dans le cas d'un warrant put, un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance (le prix d'exercice) à ou jusqu'à une date donnée (la date d'échéance). La durée de vie du warrant s'arrête à cette date. Pour obtenir ce droit, l'acheteur paie une prime dont le montant est inférieur au cours du sous-jacent. Le warrant est une option cotée en Bourse qui peut être achetée ou revendue à tout moment à son cours coté jusqu'à six jours ouvrés avant sa date d'échéance. C'est sa prime qui fait l'objet de la cotation.

Comme le warrant, le certificat est lié à un sous-jacent, il possède une date d'échéance et un prix d'exercice et certains jouent sur l'effet de levier, c'est-à-dire que leur prix ne représente qu'une petite partie du prix du sous-jacent. Toutefois son fonctionnement est plus simple car il n'est pas affecté par l'impact de la volatilité et du temps.

### Attention

Il est recommandé aux investisseurs de lire attentivement la rubrique «facteurs de risques» du prospectus d'émission de ces produits.

Le prospectus est un document que toute société doit publier dès qu'elle entreprend de céder ou d'émettre des instruments financiers auprès d'un large public ou d'en demander la cotation. Destiné à informer le public, le prospectus fournit des informations essentielles. Il doit contenir un résumé qui expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des instruments financiers et les principaux risques.

### A savoir

Les warrants se différencient des options sur plusieurs aspects :

- les warrants sont des valeurs mobilières, créées par un émetteur (établissement financier) ; les options sont des contrats ;
- les warrants se négocient en Bourse comme une action, sur un segment dédié ; les options sont négociées sur le marché des options du Liffe ;
- les warrants peuvent être achetés ou vendus via un compte-titres ordinaire ; pour négocier des options, il faut ouvrir un compte spécifique ;
- les caractéristiques des warrants (échéance, prix d'exercice, parité, etc) sont librement choisies par les banques émettrices ; celles des options sont homogènes pour un même sous-jacent ;
- les warrants offrent une large diversité d'actifs sous-jacents ; les options sont essentiellement adossées à des actions, des indices, des matières premières et des taux d'intérêt ;
- le nombre de warrants émis sur une maturité et un prix d'exercice donnés est limité, choisi par l'émetteur ; les options peuvent être émises en nombre illimité sur une même classe d'actifs ;
- un investisseur ne peut vendre des warrants que s'il en a préalablement acheté alors que s'agissant des options, une vente peut très bien précéder l'achat.

## 3. Les avantages et les risques des certificats et des warrants

Certificats et warrants vous offrent la possibilité d'investir sur une gamme mondiale d'un large nombre de sous-jacents comme les actions, les indices, les devises et les matières premières,

parfois difficiles d'accès en direct, avec différents profils d'investissement et différentes dates de maturité.

Ils s'achètent et se revendent aussi facilement qu'une action. Leur liquidité est assurée par l'émetteur, qui s'engage à fournir en permanence un prix à l'achat et à la vente dans les conditions normales de marché.

Certificats et warrants offrent en outre des avantages bien spécifiques à leur fonctionnement.

### **A savoir**

Attention, à part certains produits appelés «Quanto», les warrants et certificats sont le plus généralement négociés en euro, même si le sous-jacent cote en dollar ou en yen. De ce fait, en achetant un warrant coté en euro dont le sous-jacent est coté en une autre devise, vous vous exposez au risque de change.

#### • **Un effet de levier**

Un des principaux avantages de certains certificats et des warrants est d'offrir à leur détenteur un effet de levier. Pour acquérir un warrant ou un certificat, il suffit de s'acquitter du montant de la prime cotée sur le marché, qui est nettement inférieure au cours du sous-jacent. Vous profitez donc des variations du sous-jacent à moindre coût.

#### • **Une perte maximale connue à l'avance**

A la différence des contrats à terme, des options ou du SRD (service de règlement différé), la perte maximale encourue correspond au montant de la prime versée – votre investissement initial – soit une somme faible par rapport à la valeur du sous-jacent.

Dans le cas le plus défavorable, vous perdez l'intégralité de votre investissement, c'est-à-dire le montant de la prime.

#### • **Profiter aujourd'hui des variations futures**

La maturité de ces produits pouvant être de plusieurs années, les warrants et les certificats vous permettent d'attendre le moment idéal pour acheter ou vendre le sous-jacent. Si vous n'avez pas les fonds nécessaires à l'achat du sous-jacent, vous pouvez quand même profiter des variations de prix à court terme ou vous positionner dans une optique de plus long terme.

Toutefois certains de ces avantages peuvent se retourner contre l'investisseur. Ce dernier supporte trois principaux risques :

- Le premier est lié au facteur temps : au fur et à mesure que l'on se rapproche de l'échéance, le warrant simple perd de la valeur. En effet, à conditions de marché inchangées, la probabilité que le sous-jacent évolue favorablement diminue, ce qui a un effet négatif sur la prime du warrant. Pour les certificats, selon les différents profils, l'effet du temps est neutre, voire pour certains produits positif.

- Le second risque est lié à l'effet de levier, qui peut se retourner contre l'acheteur. L'effet de levier fonctionne, en effet dans les deux sens et les variations à la hausse et à la baisse du prix du sous-jacent sont amplifiées au niveau du prix du warrant. Par conséquent même si la perte maximale est connue d'avance (elle se limite au montant de la prime), elle peut rapidement se réaliser.

- Enfin la volatilité, qui reflète l'amplitude des mouvements du sous-jacent, peut également se retourner contre l'investisseur. Plus la volatilité est importante, plus la valeur du produit

est grande. L'effet sur la valeur d'un produit haussier est incertain : ce qui est gagné par la hausse du sous-jacent peut être partiellement annulé par la baisse de la volatilité. C'est la raison pour laquelle une hausse du sous-jacent n'entraîne pas toujours une hausse de la valeur des produits haussiers.

### **4. Les précautions à prendre avant d'investir**

Les certificats qui offrent un effet de levier et les warrants sont des produits risqués, car spéculatifs. Avant d'investir, il convient de respecter plusieurs règles, et ce afin de sélectionner le produit qui correspond le mieux à votre stratégie :

• **Définissez votre profil de risque et posez-vous plusieurs questions** : Quelle somme êtes-vous disposé à risquer sur le marché ? De combien de temps disposez-vous pour suivre l'évolution de vos investissements ? Quel est votre objectif de rentabilité ? Les réponses à ces questions vous permettront de cerner le niveau de risque que vous êtes prêt à prendre.

• **Définissez votre scénario de marché** : vous devez avoir une anticipation sur l'évolution du marché et celle des actifs sous-jacents sur lesquels vous souhaitez intervenir. De votre anticipation haussière ou baissière, avec plus ou moins de conviction, dépendra le choix du produit. Vous devez ensuite choisir une échéance adaptée à la réalisation de votre scénario en tenant compte d'une marge de manoeuvre. Nyse Euronext conseille de sélectionner des produits dont la durée de vie est au moins quatre fois supérieure à la durée du scénario envisagée.

• **Fixez-vous des objectifs d'achat et de vente** : lorsque votre scénario se réalise, vous ne devez pas hésiter à encaisser vos gains. A l'inverse, si votre anticipation s'avère erronée, n'hésitez pas à vendre pour limiter vos pertes. Une règle d'autant plus importante que l'effet de levier du produit est élevé.

• **Diversifiez et surveillez vos investissements** : certificats et warrants doivent rester des produits de diversification et ne jamais représenter une part trop importante de votre portefeuille. Ces produits, qui peuvent être très volatils, demandent également une surveillance régulière. Soyez donc vigilant pendant vos périodes de vacances. Notez également que prendre trop de positions en même temps sur plusieurs produits peut pénaliser la qualité de gestion de votre portefeuille.

• **Testez votre scénario** : certains produits ont une valorisation simple à appréhender. Elle dépend essentiellement de l'évolution de la valeur de l'actif sous-jacent. En revanche, d'autres sont beaucoup plus complexes en faisant intervenir des facteurs tels que la valeur temps et la volatilité. N'hésitez pas à tester, avant d'investir, votre scénario à l'aide d'un portefeuille virtuel.

Sachez, par ailleurs, que vous êtes désormais mieux protégé dans le cadre de la directive européenne MIF (Marchés d'Instruments Financiers), qui s'applique, depuis 2007, aux transactions et aux placements des épargnants en instruments financiers. Certificats et warrants étant des instruments financiers appartenant à la catégorie des produits dérivés, ils sont à ce titre directement concernés.

La directive MIF a une implication majeure qui vous concerne en tant qu'investisseur : l'intermédiaire voit ses obligations renforcées, notamment au niveau de l'information qu'il doit vous fournir, mais aussi quant à l'exécution des ordres. L'obligation de «meilleure exécution» suppose la réalisation du meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres.

Désormais, l'intermédiaire financier doit respecter trois règles fondamentales lorsqu'il traite avec vous :

- agir d'une façon honnête, équitable et professionnelle, pour servir au mieux vos intérêts ;
- vous fournir des informations non trompeuses, qui soient également adaptées, complètes, correctes et claires ;
- tenir compte également de votre situation personnelle, notamment de vos connaissances du marché. Il doit, en particulier, mener l'évaluation du caractère approprié du service qu'il va vous fournir.

### A savoir

La directive MIF va être révisée prochainement du fait d'un bilan mitigé. L'objectif est d'aboutir encore à une meilleure protection du consommateur, en particulier à travers un accès renforcé aux informations financières.

Cette dernière obligation consiste, pour l'intermédiaire, à vérifier que vous avez un niveau d'expérience et de connaissances suffisant pour apprécier les risques du produit financier.

Pour cela il sera tenu de vous demander les informations nécessaires à cette appréciation. Cette procédure s'appelle le «test du caractère approprié». Vous comprendrez aisément qu'il est dans votre intérêt de lui fournir les informa-

tions les plus détaillées possibles. S'il estime que vous n'appréhendez pas correctement le risque, l'intermédiaire vous adressera une mise en garde, répondant ainsi à son devoir d'alerte. Vous pourrez, bien entendu, passer outre, mais vous en prendrez alors l'entière responsabilité.

### 5. Comment les négocier ?

Ils se négocient sur la plateforme universelle de négociation, qui a été déployée en 2008 et sur laquelle s'échangent tous les produits au comptant (actions obligations, EFTs/trackers, certificats & warrants) de Nyse Euronext.

Un compartiment de cotation est dédié à ces produits : NextWarrants.

Par conséquent un certificat ou un warrant s'achète et se revend en Bourse comme une action ou un ETF, entre 9h05 et 17h30. Nul besoin d'ouvrir un compte-titres spécifique. Il vous suffit de passer un ordre d'achat ou de vente par le biais de votre intermédiaire financier, qui se chargera d'acheminer l'ordre sur le marché.

Le carnet d'ordre est électronique, assurant une exécution automatisée des ordres. Les frais de négociation sont librement fixés par votre intermédiaire financier.

### Attention

Le dernier jour de cotation d'un warrant ou d'un certificat, c'est-à-dire sa radiation, ne correspond pas toujours à la date de maturité. Pour les warrants et les certificats listés sur Nyse Euronext, la radiation peut avoir lieu jusqu'à six jours avant son échéance.

Compte tenu des caractéristiques des certificats et des warrants, et afin de protéger les investis-

seurs, Nyse Euronext a mis en place des règles spécifiques à ce segment, avec notamment une interruption possible de la négociation dès lors qu'un ordre entraîne une variation de cours trop importante et un contrat d'animation de marché avec les principaux émetteurs. Ces règles ont été renforcées en avril 2009 avec la mise en place de nouvelles fonctionnalités pour une «meilleure exécution» des ordres.

### A savoir

Certificats et warrants :

- sont achetés et vendus via votre compte-titres par votre intermédiaire financier ;
- ne sont pas éligibles au PEA ;
- sont éligibles pour certains à l'assurance vie ;
- ne permettent pas, généralement, de toucher les dividendes distribués par l'action sous-jacente.

Depuis mai 2011 la négociation en direct est possible pour les investisseurs particuliers grâce à un partenaire de Nyse Euronext, Boursorama (filiale de Société Générale). Ce dernier s'est associé à BNP Paribas, Citi et Société Générale pour lancer «Direct Emetteurs». Ce service permet à l'investisseur particulier de confronter ses ordres avec les fourchettes achat-vente fournies par les animateurs de marché. L'intérêt pour l'investisseur est d'économiser les frais de courtage. A noter que l'investisseur continue à bénéficier des mêmes conditions de liquidité et d'animation de marché que sur NYSE Euronext Paris. Tous les types d'ordre (au marché, à cours limité ou à seuil) sont disponibles. Les horaires de cotation restent inchangés : de 9h05 à 17h30.

### 6. Un marché réglementé et innovant (avec de nouvelles fonctionnalités)

Le marché réglementé européen des certificats et warrants est un marché dirigé par les prix de l'apporteur de liquidité (l'émetteur du produit lui-même), notamment en fonction d'un système de rafraîchissement : si un investisseur souhaite intervenir sur les produits les plus réactifs aux évolutions des cours de l'actif sous-jacent, l'apporteur de liquidité a l'obligation de rafraîchir immédiatement les prix affichés.

Pour répondre encore davantage aux attentes des investisseurs, Nyse Euronext a récemment développé de nouvelles fonctionnalités sur le marché des warrants et certificats :

- Un ordre dédié aux certificats et warrants a été développé en 2010 : l'ordre «stop on quote». Cet ordre est similaire à un ordre « stop » standard mais il est réellement adapté au marché des warrants et certificats car il est déclenché par l'atteinte du prix de l'ordre saisi par l'apporteur de liquidité plutôt que par l'atteinte du prix traité. L'investisseur peut ainsi gérer activement son portefeuille.

- Le cours de valorisation a également été lancé. Pour évaluer les warrants et certificats, NYSE Euronext diffuse 2 fois par jour ce cours, à l'occasion du fixing d'ouverture et à la clôture. Ce cours prend le milieu de la fourchette constitué des meilleures limites achat-vente du carnet d'ordres encadrées par les prix de l'apporteur de liquidité. Ce cours est diffusé sur le site [www.euronext.com](http://www.euronext.com) et chez les fournisseurs de données.

Pour renforcer la pédagogie sur les warrants et certificats, Nyse Euronext a lancé en novembre 2009 un site <http://marketrally.euronext.com/> qui est un outil éducatif spécialement dédié aux certificats et warrants.

## 7. Quel produit pour quelle stratégie ?

Au vu du très grand nombre de produits disponibles et de leurs différents niveaux de risque, Nyse Euronext a segmenté en novembre 2007 les certificats et les warrants en deux grandes catégories – les produits d'investissement et les produits à effet de levier – composées chacune de plusieurs sous-catégories répondant à des anticipations de marché, des convictions et des tolérances au risque très différentes.

### A savoir

Afin d'identifier facilement le niveau de risque des certificats, il vous suffit de répondre à la question suivante : « Suis-je susceptible de perdre l'intégralité de mon investissement ? ». Si la réponse est « non », il s'agit d'un produit d'investissement. Si la réponse est « oui », il s'agit d'un produit à effet de levier. Les warrants présentent toujours un effet de levier. Vous pouvez donc perdre l'intégralité de votre mise de départ.

C'est cette segmentation que les moteurs de recherche des sites boursiers vous proposent pour identifier un produit. Nous vous la présentons dans les deux tableaux qui suivent. Nous détaillerons par la suite dans ce guide cinq types de produits : les certificats Discount, les certificats Bonus et les certificats Sprint dans la catégorie des produits d'investissement d'amé-

lioration de rendement, ainsi que les warrants simples et les Turbos pour les produits à effet de levier.

### ■ Les produits d'investissement

Ces certificats sont segmentés en trois sous-catégories :

- les produits d'indexation pure ;
- les produits de protection du capital ;
- les produits d'amélioration du rendement.

### A savoir

Les certificats dits « d'indexation pure » et les trackers (ETF) se différencient sur plusieurs aspects :

- les trackers sont des fonds d'investissement dont les encours varient en fonction des souscriptions et des rachats ;
- les trackers ont une durée de vie illimitée ; les certificats peuvent avoir une échéance ;
- les trackers peuvent distribuer des dividendes ; les certificats pas dans tous les cas ;
- les trackers se concentrent sur la réplique d'indices eux-mêmes investis sur un large panel d'actifs supports, les certificats offrent une large gamme de sous-jacents ;
- le marché secondaire des trackers est assuré par des teneurs de marché indépendants de l'émetteur, tandis que l'émetteur d'un certificat est généralement aussi contrepartie des transactions ;
- les certificats sont émis en nombre limité, contrairement aux trackers.

### Produits d'investissement - Présentation des différents segments

Stratégie	Segment		
	Indexation Pure	Protection du capital	Amélioration du rendement
	<b>Haussière</b>	<b>Haussière et défensive</b>	<b>Haussière et défensive</b>
	Vous anticipez une hausse du sous-jacent mais ne pouvez pas ou ne voulez pas accéder directement au sous-jacent.	Vous anticipez une hausse du sous-jacent, vous n'êtes pas convaincu du potentiel de hausse et voulez limiter vos pertes en cas de non-réalisation de votre scénario.	Vous anticipez une valorisation limitée du sous-jacent, et pensez que cette hausse sera d'une ampleur limitée.
<b>Exemples de produits</b>	100%, Quanto, Certifie 100%, 100% Quanto	Capital Protégé, Reverse Convertible Note	Airbag, Bonus, Bonus Cappé, Bonus Cliquet, Discount, Jet, Sprint, Sprint Plus...
<b>Comportement du produit</b>	Réplique exactement la performance du sous-jacent sur lequel il est indexé.	Réplique tout ou partie de la performance du sous-jacent à la hausse, tout en garantissant tout ou partie du capital à la baisse. Cette garantie est, selon les cas, active tout au long de la vie du produit ou seulement à l'échéance.	Valorisé à l'échéance au minimum à la valeur du sous-jacent tout en améliorant la performance de ce dernier, sous certaines conditions de marché ou entre certaines limites prédéfinies.
<b>Niveau de risque</b>	Egal au sous-jacent	Inférieur au sous-jacent	Inférieur ou égal au sous-jacent
<b>Horizon de placement</b>	CT à LT	MT à LT	CT à LT
<b>Valorisation</b>	Simple	Complexe	Complexe
<b>Composante optionnelle</b>	Non	Oui	Oui
<b>Nature juridique</b>	Certificat	Certificat	Certificat
<b>Gains plafonnés</b>	Non	Variable	Variable

### ■ Les produits à effet de levier

Ces certificats et ces warrants sont segmentés en cinq sous-catégories :

- les produits à indexation inverse ;
- les warrants simples ;
- les produits « Spread » ;

- les produits « Digital à barrière désactivante » ;
- les produits « Levier à barrière désactivante ».

**Produits à effet de levier - Présentation des différents segments**

	Segment							
	Indexation inverse	Warrant simple		Spread (combinaisons d'options)		Digital à double barrière désactivante	Levier à barrière désactivante	
		Call	Put	Call	Put		Call/Long	Put/Short
Stratégie	<b>Baissière</b> Vous êtes convaincu que le sous-jacent va baisser.	<b>Haussière</b> Vous êtes convaincu que le sous-jacent va augmenter.	<b>Baissière</b> Vous êtes convaincu que le sous-jacent va baisser.	<b>Haussière</b> Vous êtes convaincu d'une hausse du sous-jacent mais qui sera d'ampleur limitée.	<b>Baissière</b> Vous êtes convaincu d'une baisse du sous-jacent mais qui sera d'ampleur limitée.	<b>Faible variation</b> Vous êtes convaincu d'une variation du sous-jacent d'une ampleur limitée, mais sans savoir si cela se fera à la hausse ou à la baisse.	<b>Haussière</b> Vous êtes convaincu d'une hausse du sous-jacent à brève échéance et qui se fera sans retour.	<b>Baissière</b> Vous êtes convaincu d'une baisse du sous-jacent à brève échéance et qui se fera sans retour.
Exemples de produits	Certificat 100 % Bear, 100 % Bear	Call warrant	Put warrant	Cappé, Cappé +	Flooré, Flooré +	Inline, Stability warrant	Turbo Call, Turbo Long, Turbo Pro Call, Turbo Call Infini, Best Speeder Long, Limited Speeder Bull, Unlimited Speeder Bull	Turbo Put, Turbo Short, Turbo Pro Put, Turbo Put Infini, Best Speeder Short, Limited Speeder Bear, Unlimited Speeder Bear
Comportement du produit	Réplique exactement l'inverse de la performance du sous-jacent. Expire prématurément si le niveau prédéterminé est atteint pendant la durée de vie du produit.	De type optionnel, call simple.	De type optionnel, put simple.	Combinaison d'une vente d'options avec un achat d'options.	Combinaison d'une vente d'options avec un achat d'options.	Valorisé à l'échéance à une somme fixée au préalable, si le sous-jacent est entre deux niveaux prédéterminés. Expire prématurément si l'un ou l'autre de ces deux niveaux est atteint pendant la durée de vie du produit.	Réplique avec levier la performance du sous-jacent si le sous-jacent est au-dessus d'un certain niveau prédéterminé, dit la «barrière désactivante». Expire prématurément si ce niveau est atteint pendant la durée de vie du produit.	Réplique avec levier la performance du sous-jacent si le sous-jacent est en dessous d'un certain niveau prédéterminé, dit la «barrière désactivante». Expire prématurément si ce niveau est atteint pendant la durée de vie du produit.
Niveau de risque	Egal à l'inverse de celui du sous-jacent ; risque de perte totale du capital.	Supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Nettement supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Très supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.	Très supérieur au sous-jacent : risque de perte totale du capital.
Horizon de placement	CT à LT	CT à MT	CT à MT	CT à MT	CT à MT	CT à MT	CT à MT	CT à MT
Valorisation	Simple	Complexe	Complexe	Complexe	Complexe	Complexe	Complexe	Complexe
Composante optionnelle	Négligeable	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Négligeable	Négligeable
Nature juridique	Certificat	Warrant	Warrant	Certificat	Certificat	Warrant	Certificat ou Warrant	Certificat ou Warrant
Gains plafonnés	Limité à la valeur du sous-jacent	Non	Limité à la valeur du sous-jacent	Oui	Oui	Oui	Non	Limité à la valeur du sous-jacent

## 8. Les principales stratégies

### ■ Les certificats Discount

Ces certificats font partie des produits d'investissement dans le segment «Amélioration du rendement».

Le certificat Discount permet aux investisseurs de prendre position sur un actif sous-jacent en bénéficiant directement d'un rabais (Discount) sur le cours d'achat. En contrepartie de cet avantage immédiat, le produit est remboursé à l'échéance dans la limite d'un niveau de remboursement maximal (plafond) fixé à l'émission.

Si le certificat Discount est conservé jusqu'à l'échéance, trois scénarios de remboursement sont possibles.

#### • Cas 1 - Le sous-jacent baisse et termine sous le maximum de remboursement

Vous êtes remboursé à la valeur de clôture du sous-jacent, alors que vous avez acquis le certificat à un cours inférieur à celui de son sous-jacent :

- pour une baisse du sous-jacent jusqu'au cours d'achat du certificat, votre investissement reste positif là où le placement en titre est perdant ;
- pour une baisse du sous-jacent en deçà du cours d'achat du certificat, la perte subie est automatiquement plus faible que celle subie via un placement équivalent sur le sous-jacent.

#### • Cas 2 - Le sous-jacent progresse mais termine sous le maximum de remboursement

Vous êtes remboursé à la valeur de clôture du sous-jacent. Comme vous avez acquis le certificat à un prix inférieur à la valeur du sous-jacent

au moment de l'achat, le rendement est automatiquement meilleur que la performance du sous-jacent sur la période.

#### • Cas 3 - Le sous-jacent progresse et termine au-dessus du maximum de remboursement

Vous êtes remboursé du montant maximum de remboursement. Vous gagnez donc moins en investissant sur le certificat que si vous aviez investi directement sur l'action. C'est le seul cas où l'investissement en certificat Discount se révèle moins intéressant que l'investissement direct sur l'action.

Votre investissement en certificat restera plus attractif que l'investissement direct sur le sous-jacent tant que ce dernier clôturera à un niveau inférieur à la formule suivante : (maximum de remboursement + différence, au moment de l'achat, entre prix du sous-jacent et valeur du certificat).

### ■ Les certificats Bonus

Ces certificats font également partie des produits d'investissement dans le segment «Amélioration du rendement».

Les certificats Bonus permettent, sans avoir recours à des produits à effet de levier, de profiter de toute la hausse d'un sous-jacent, tout en assurant un rendement minimum à l'échéance en cas de baisse modérée ou de flottement des cours.

Chaque certificat Bonus est caractérisé par :

- un niveau Bonus, c'est-à-dire la borne haute ;
- une barrière désactivante, c'est-à-dire la borne basse prédéfinie à l'émission du certificat ;
- une date d'échéance.

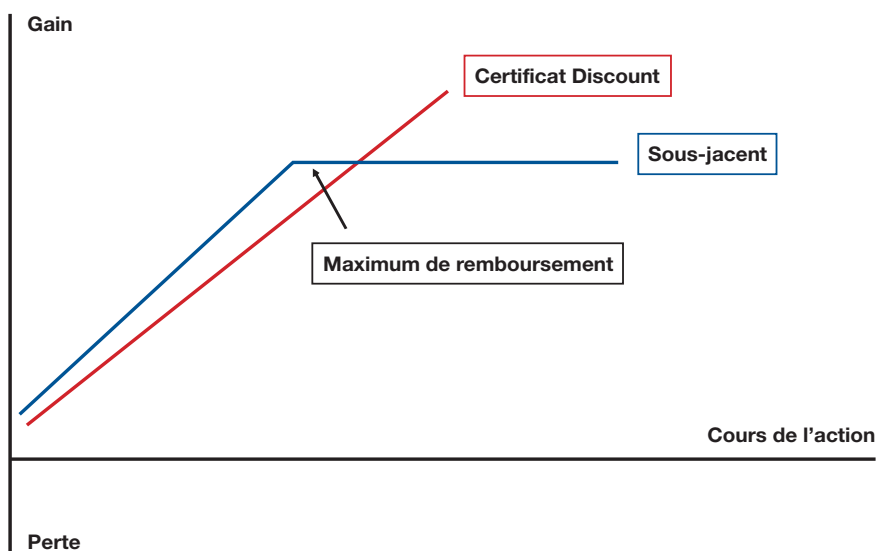
Un certificat Bonus vous garantit d'avoir, au final : le cours du sous-jacent à la date de l'échéance ; au minimum le niveau Bonus si le sous-jacent n'a jamais clôturé à ou sous la barrière désactivante. Un certificat Bonus peut donc constituer un produit de couverture à moindre coût.

Il est d'autant plus intéressant qu'il n'y a pas de limite des gains à la hausse.

#### • Cas 1 - La barrière n'a pas été atteinte, vous recevez au moins le Bonus

Si le cours de clôture du sous-jacent est à l'échéance inférieur au niveau du Bonus, vous touchez ce Bonus, ramené à la parité du certificat ; si le cours de clôture du sous-jacent est supérieur au niveau du Bonus, vous recevez alors un remboursement à la hauteur de la performance du sous-jacent. Vos espérances de gains sont ainsi illimitées, toutes choses égales par ailleurs.

### Produits d'investissement - Présentation des différents segments



#### A savoir

Trois configurations de marché permettent de bénéficier d'un rendement attractif sur un certificat Discount : une baisse modérée, une stagnation ou une hausse modérée du sous-jacent.

#### A Retenir

La performance d'un certificat Discount sera positive tant que le cours du sous-jacent n'aura pas rejoint le prix d'acquisition du certificat. En cas de baisse du sous-jacent, la performance du certificat Discount sera toujours meilleure que celle du sous-jacent grâce au rabais initial qui agit comme un coussin de sécurité.



• **Cas 2 - La barrière désactivante est atteinte, votre certificat reste actif mais :**

- vous perdez le droit au Bonus, qui est alors désactivé même si le cours de l'action repasse ensuite au-dessus de la barrière ;
- le produit se comporte alors comme un certificat d'indexation pure. En cas de nouvelle hausse du sous-jacent, les gains sont proportionnels, hors dividendes, et inversement en cas de baisse.

**Ce qu'on ne vous a jamais dit**

Dans le cadre d'une stratégie offensive et pour privilégier le rendement, choisissez un certificat avec un niveau Bonus éloigné du cours du sous-jacent et une barrière proche. A l'inverse, dans le cas d'une stratégie défensive, choisissez, pour plus de sécurité, un certificat avec une borne basse, qui agit comme couverture, éloignée du cours du sous-jacent et un niveau Bonus proche.

**A savoir**

Les certificats Bonus dits «Cappés» offrent un rendement maximum garanti à l'échéance si, pendant la durée de vie du certificat, le sous-jacent ne baisse jamais en deçà de la barrière désactivante.

A l'émission, un certificat bonus Cappé offre un niveau de performance garanti et une couverture souvent plus importants que sur un Bonus classique.

L'écart entre le Niveau Bonus et la Barrière est plus important que dans le cas d'un certificat Bonus.

■ **Les certificats Sprint / Jet**

Il repose sur le même principe que le certificat Bonus.

Ce type de certificat offre aux investisseurs la possibilité d'accélérer la hausse d'un actif sous-jacent, si ce sous-jacent clôture à un cours

compris entre deux bornes, haute et basse, fixées à l'émission. Mais la borne basse n'est pas désactivante. Le produit n'expire donc pas quand le sous-jacent la touche.

Ces certificats permettent :

- **en cas de hausse**, de multiplier la performance du sous-jacent entre les deux bornes à l'échéance, dans la limite d'un remboursement maximum fixé à l'émission ;
- **en cas de baisse** et de clôture du sous-jacent en deçà de la borne basse à l'échéance, d'être remboursé au cours de clôture du sous-jacent.

**Exemple :** vous achetez un certificat Sprint EDF au cours de 35 euros pour une action cotant 30 euros, avec une borne basse fixée à 25 euros, une borne haute à 40 euros et une échéance de douze mois.

Ce produit vous permet de doubler la performance de l'action EDF entre les deux bornes. Que se passe-t-il dans douze mois ?

**A savoir**

Les certificats Sprint sont parfaitement adaptés dans le cas d'une hausse modérée à moyen-terme du sous-jacent. Ils permettent alors d'accélérer la performance du sous-jacent entre les deux bornes.

• **Cas 1 - L'action clôture à 38 euros, donc entre les deux bornes**

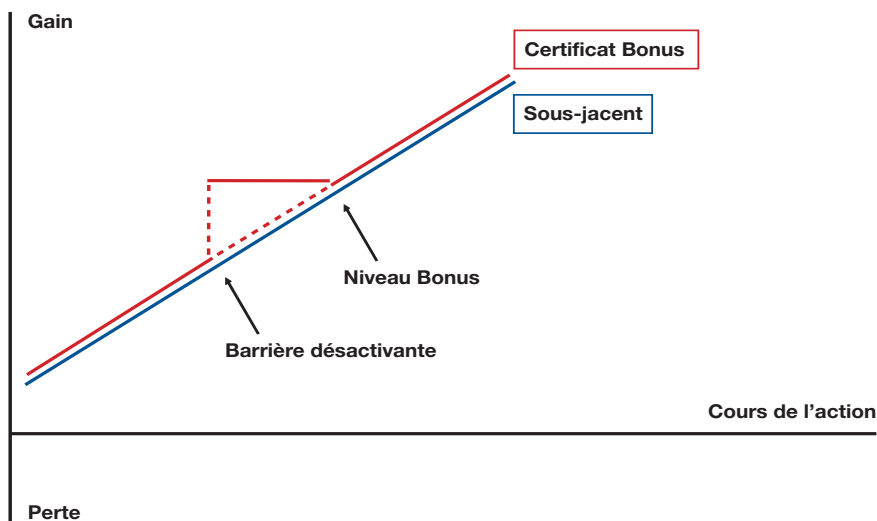
Vous bénéficiez alors du double de la progression de l'action depuis la borne basse. Vous recevez : borne basse + 2 x (cours de clôture du sous-jacent - borne basse) = 25 euros + 2 x (38 - 25) = 51 euros.

Le rendement de votre certificat Sprint acheté 38 euros est de 47,5%, celui de l'action est de 26,7%.

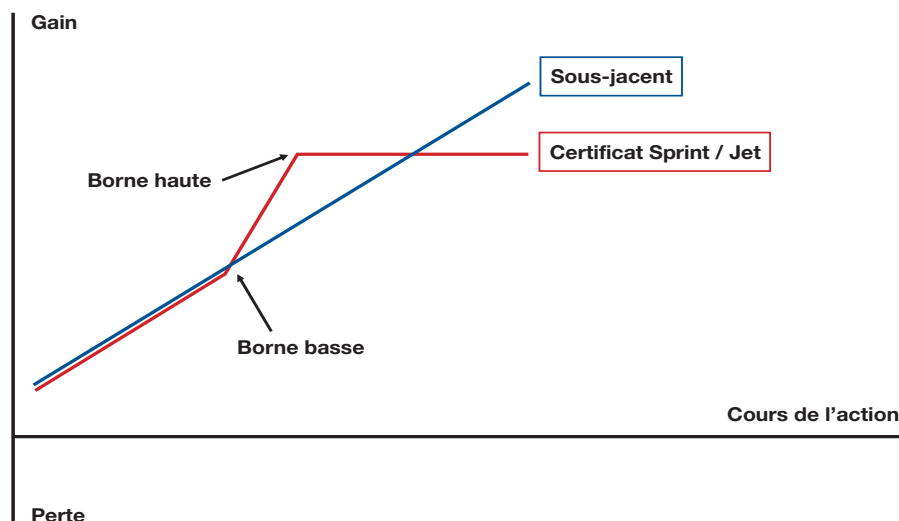
• **Cas 2 - L'action clôture à 42 euros, donc au-dessus de la borne haute**

Vous êtes remboursé au maximum du rembour-

**Profil de gain d'un certificat Bonus**



**Profil de gain d'un certificat Sprint**



sement, soit : borne basse + 2 x (borne haute – borne basse) = 25 + 2 x (40 - 25) = 55 euros. Le rendement de votre certificat est de 57 %, celui de l'action de 40%.

• **Cas 3 - L'action EDF clôture à 20 euros, donc sous la borne basse**

Vous êtes remboursé au cours de clôture du sous-jacent. Ayant acheté votre certificat 35 euros, vous subissez une perte de 43 %. Si vous aviez directement investi sur l'action EDF, votre perte n'aurait été «que» de 33 %.

**A savoir**

S'il a été acquis au même cours que le sous-jacent, un certificat Sprint reste plus performant que le sous-jacent tant que ce dernier clôture sous le maximum de remboursement.

En cas de clôture du sous-jacent sous la borne basse :

- votre perte sera égale à celle que vous auriez subie en investissant directement sur le titre si le certificat a été acquis au même cours que le sous-jacent ;
- vous subirez une perte supplémentaire à celle que vous auriez supportée via un investissement direct sur le sous-jacent pour un certificat acquis à un cours supérieur à celui de son sous-jacent.

Avant d'acquiescer un certificat Sprint à un cours supérieur à celui du sous-jacent, il est donc indispensable de calculer le point mort théorique de votre investissement, c'est-à-dire à combien devra clôturer au minimum le sous-jacent à l'échéance pour que votre investissement soit gagnant.

■ **Les warrants simples**

Les warrants sont des produits sophistiqués qui

ne peuvent être expliqués de façon complète en quelques pages. Nous vous livrons dans ce guide une explication concise. Votre intermédiaire financier pourra vous orienter pour obtenir de plus amples informations.

Si vous anticipez la hausse ou la baisse d'un sous-jacent, vous pouvez intervenir avec un warrant simple et bénéficier d'un effet de levier. Qui plus est, vous ne risquez pas de perdre plus que la valeur d'achat du warrant.

Il existe deux types de warrants simples : les warrants call et les warrants put.

**Le warrant call**

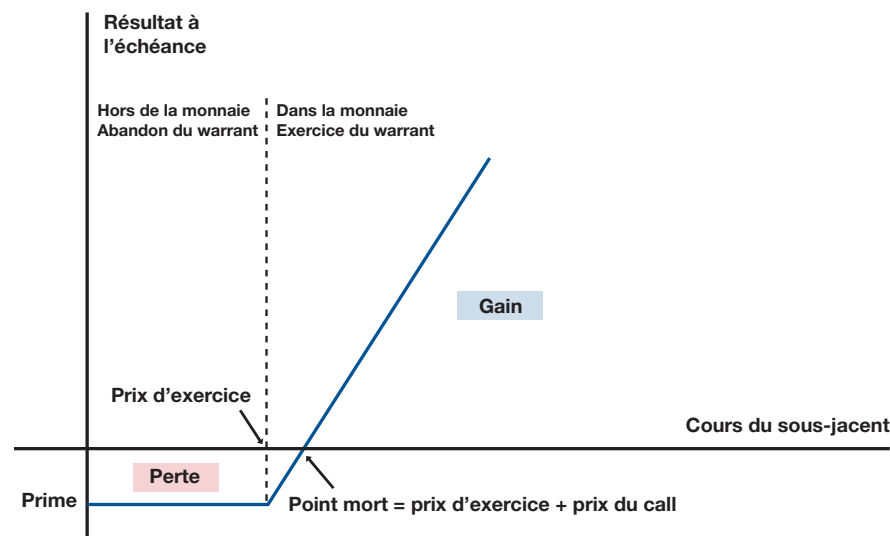
- est un droit, et non une obligation, vous permettant d'acheter un sous-jacent ;
- à l'échéance, il n'a de valeur que si le sous-jacent termine au-dessus du prix d'exercice ;
- le prix d'exercice, appelé aussi «strike», est le cours auquel le warrant donne le droit d'acheter (call) le sous-jacent à l'échéance, c'est-à-dire à la date à laquelle le warrant expire ;
- la prime est le cours du warrant.

**Exemple :** le cours de Bourse d'EDF est de 30 euros. Vous anticipez que l'action va progresser. Pour limiter le risque, vous achetez un call warrant qui vous donne le droit (et non l'obligation) d'acheter l'action EDF à un prix fixé de 45 euros (le prix d'exercice) jusqu'à une date donnée, le 16 juin 2012 (l'échéance). Vous payez ce droit à son cours de Bourse, soit 1 euro (la prime). Que se passe-t-il à l'échéance, le 16 juin 2012 ?

• **Cas 1 - Votre anticipation se réalise, l'action cote 50 euros**

Votre call warrant vous donne le droit d'acheter ce sous-jacent à 45 euros seulement.

**Profil de gain d'un warrant call à l'échéance**



Le call warrant vaut à l'échéance sa valeur intrinsèque, c'est-à-dire la différence positive entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice (50-45), soit 5 euros.

Vous avez acheté ce call warrant 1 euro et gagnez donc 4 euros, soit une performance de 400 % alors que l'action a progressé de 67 %.

• **Cas 2 - Le marché vous donne tort, l'action cote 20 euros**

Vous n'avez aucun intérêt à exercer le droit d'acheter le sous-jacent à 45 euros ! Sa valeur intrinsèque est nulle.

Vous avez perdu l'intégralité de votre investissement, soit 1 euro par warrant.

Mais, en jouant l'action en direct, vous auriez perdu 10 euros par action, soit l'intégralité de la baisse de l'action !

**Le warrant put**

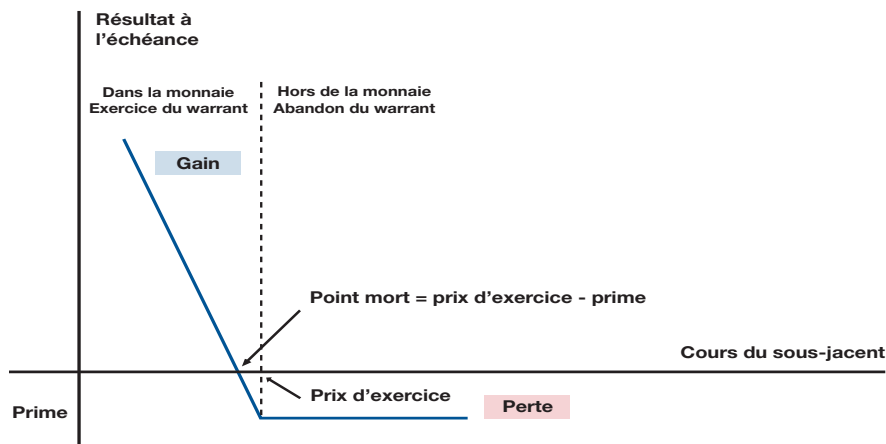
- est un droit, et non une obligation, vous permettant de vendre un sous-jacent ;
- à l'échéance, il n'a de valeur que si le sous-jacent termine sous le prix d'exercice ;
- le prix d'exercice est le cours auquel le warrant donne le droit de vendre (put) le sous-jacent à l'échéance.

**Le prix d'un warrant**

• **Le calcul du prix**

Pour utiliser correctement les warrants, il est important de comprendre comment est calculé leur prix, qui ne dépend pas de la loi de l'offre et de la demande, et comment il évolue.

**Profil de gain d'un d'un warrant put à l'échéance**



**A retenir**  
Le prix d'un warrant = valeur intrinsèque + valeur temps

• **La valeur intrinsèque**

– représente la valeur du warrant à l'échéance ;  
– est positive ou nulle. Elle ne peut être négative.  
En effet, elle représente le profit brut qui serait dégagé d'un exercice immédiat du warrant. Ainsi, il n'existe de valeur intrinsèque que si l'investisseur a intérêt à exercer son warrant.

Lorsqu'un warrant a de la valeur intrinsèque, on dit qu'il est «dans la monnaie». S'il n'a plus de valeur intrinsèque, il est «en dehors de la monnaie».

• **La valeur temps**

– est la valeur spéculative du warrant ;  
– correspond à la probabilité que le cours du

**A retenir**  
Valeur intrinsèque d'un warrant call = cours du sous-jacent - prix d'exercice, ajusté de la parité.  
Valeur intrinsèque d'un warrant put = prix d'exercice - cours du sous-jacent, ajusté de la parité.

sous-jacent soit supérieur au prix d'exercice à l'échéance, dans le cas d'un warrant call, ou le contraire, dans le cas d'un warrant put. En effet, donner le droit d'acheter (ou de vendre) l'action EDF à 45 euros pendant quinze jours ou pendant un an n'a pas la même valeur. Donc, plus le warrant a une longue durée de vie, plus son prix contiendra de la valeur temps. Dit autrement, plus la durée de vie du warrant est longue, plus l'investisseur a du temps pour voir son scénario de hausse ou de baisse se réaliser et pour revendre son warrant en encaissant une plus-value.

• **L'évolution du prix**

L'écoulement du temps et les variations du sous-jacent vont avoir un impact direct sur les variations du prix d'un warrant. Pour mesurer comment va évoluer le prix d'un warrant pour une unité de variation du sous-jacent, il existe deux paramètres : le delta et l'élasticité (ou effet de levier).

**A savoir**  
Attention, chaque jour qui passe, le warrant perd un peu de cette valeur temps. Le temps qui passe est donc l'ennemi du warrant. Cette perte de valeur temps va en s'accroissant. Un warrant perd ainsi environ les deux tiers de sa valeur temps sur le dernier tiers de sa vie. A l'échéance, le warrant n'a plus de valeur temps, il n'a plus que de la valeur intrinsèque.

**Ce qu'on ne vous a jamais dit**  
Avant l'échéance, la valeur d'un warrant vaut toujours plus que sa valeur intrinsèque du fait de sa valeur temps. Un warrant peut donc vous rapporter à tout moment, simplement en le revendant plus cher que vous ne l'avez acheté. Il peut donc être plus intéressant de revendre son warrant avant l'échéance et de jouer sa valeur temps. C'est la stratégie privilégiée par la plupart des investisseurs sur les warrants. De la même manière, dès que votre anticipation de marché s'est réalisée, mieux vaut solder votre position avant que l'effet négatif du temps n'érode vos gains. Par ailleurs, dès que votre anticipation se révèle fautive, mieux vaut solder votre position et acheter un warrant simple dont les caractéristiques correspondent mieux aux nouvelles conditions de marché.

Le **delta** indique la variation du prix d'un warrant pour une variation d'une unité du sous-jacent. Il est toujours compris entre :

– 0 % et 100 % pour un warrant call ; La variation d'un warrant call ira toujours dans le même sens que celle de son support.

– 0 % et - 100 % pour un warrant put. La variation d'un warrant put ira toujours dans le sens inverse de celle de son support.

Un call ayant un delta de 55 % signifie que le prix du call augmente de 0,55 unité (ajustée de la parité) lorsque le cours du sous-jacent monte de 1 unité, et diminue de 0,55 unité (ajusté de la parité) quand le sous-jacent baisse de 1 unité. Un put ayant un delta de - 60 % signifie que le warrant perdra 0,6 unité (ajustée de la parité) si le sous-jacent monte de 1 unité, et les gagnera si le sous-jacent recule de 1 unité.

Un delta faible signifie donc que même si le cours du sous-jacent varie, cela n'aura que peu d'incidence sur le cours du warrant.

Avec un delta proche de 100 %, le sous-jacent et le warrant vont varier de façon sensiblement similaire.

Le delta exprime aussi la probabilité que le warrant termine «dans la monnaie» à l'échéance. Quand le warrant est proche de la monnaie (c'est à dire que le cours du sous-jacent est proche du prix d'exercice) alors le delta est proche de 50 % (soit 0,5) pour un call et de -50 % (-0,5) pour un put.

**L'effet de levier** (ou élasticité) indique la sensibilité d'un warrant à une variation de 1 % de son sous-jacent.

Ainsi, un warrant ayant un effet de levier de 5 bougera environ de 5 % (à la hausse comme à la baisse) quand le sous-jacent bouge de 1 %.

L'élasticité est positive pour un call warrant et

négative pour un put warrant.

Elle se calcule de la façon suivante : [cours du support / (cours du warrant x parité) x Delta].

L'élasticité est généralement plus forte sur les warrants portant sur les actifs les moins volatils comme les indices ou les devises. A contrario, elle est moins forte sur les warrants portant sur les actions.

**Ce qu'on ne vous a jamais dit**

Il est primordial de choisir un warrant avec un prix d'exercice et une échéance en adéquation avec son scénario de marché. Si vous investissez sur un warrant de courte durée de vie, vous bénéficierez d'un fort effet de levier, mais devez aussi penser à revendre rapidement votre warrant pour ne pas trop subir la perte de valeur temps.

Si l'investisseur table sur une forte variation du cours du support alors il choisira un warrant hors de la monnaie qui offrira un fort effet de levier.

S'il table sur une variation brusque et proche du cours, il choisira un warrant proche de son échéance afin de ne pas trop subir la perte de valeur temps.

■ **Les Turbos**

Si vous êtes convaincu du sens de la variation d'un sous-jacent, et ce sans retour, les Turbos permettent de spéculer, au même titre que les warrants classiques, sur :

- la hausse du cours du sous-jacent, dans le cas d'un Turbo call ;
- la baisse du cours du sous-jacent, dans le cas d'un Turbo put.

Mais leur fonctionnement diffère des warrants

simples du fait de l'existence d'une **barrière désactivante**.

Dès que la barrière désactivante est touchée ou franchie par le sous-jacent :

- elle met fin à la vie du Turbo, à la différence des warrants classiques ;
- mais son existence minore considérablement l'impact du facteur temps et de la volatilité.

Résultat, il peut être plus facile d'anticiper et de suivre l'évolution des Turbos.

Bien qu'un grand nombre de sous-jacent soit proposé (indices, matières premières, actions, etc) les Turbos sur l'indice CAC 40 sont largement plébiscités par les investisseurs.

**A retenir**

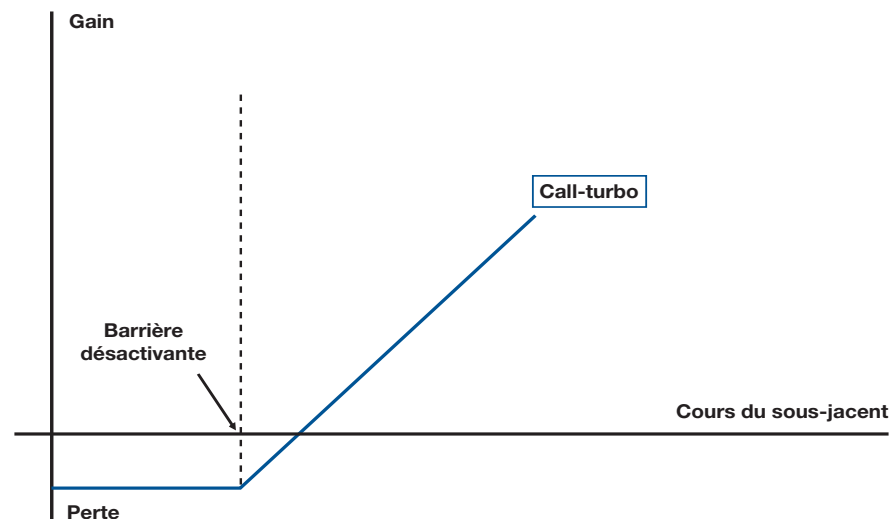
- A maturité et tant que la barrière désactivante n'a pas été touchée :  
 Valeur d'un Turbo call = (cours du sous-jacent - barrière désactivante) / parité.  
 Valeur d'un Turbo put = (barrière désactivante - cours du sous-jacent) / parité.
- Si le sous-jacent a été en contact avec la barrière désactivante au moins une fois, le Turbo est «désactivé» et n'a plus de valeur.

**Exemple :**

- sous-jacent : EDF ;
- type : Turbo call ;
- barrière désactivante : 20 euros ;
- échéance : trois mois et demi après émission ;
- cours de l'action : 28 euros ;
- cours du Turbo : 1 euro ;
- parité : 1/1.

• **Cas 1 - L'action EDF n'a jamais touché la barrière désactivante (20 euros) avant**

**Profil de gain d'un Turbo**



**l'échéance**

La valeur du Turbo call équivaut à la différence entre le cours de l'action et la barrière désactivante.

Si le cours de l'action EDF progresse sur la période et termine à 30 euros dans quatre mois, vous percevez (30 euros - 20 euros) 10 euros. Le bénéfice par Turbo sera de 9 euros (10 euros - 1 euro investi), soit un retour sur investissement de 900 %, contre seulement 7 % en investissant directement sur l'action EDF.

Si le cours de l'action baisse et clôt à 21 euros, vous percevez 1 euro. Sachant que vous avez investi le même somme, votre gain est nul.

• **Cas 2 - L'action EDF touche les 20 euros avant l'échéance**

La valeur du Turbo est alors égale à 0 euro. Votre perte est égale au prix d'achat du Turbo, soit 1

euro. Vous subissez alors une perte totale en capital.

Les certificats Turbos offrent **plusieurs avantages par rapport aux warrants simples** :

- levier plus important lorsque le sous-jacent est proche de la barrière désactivante ;
- impact très marginal des variations de volatilité et du passage du temps ;
- prix simple à évaluer, la composante essentielle étant la valeur intrinsèque.

Mais ils présentent les risques suivants :

- possibilité que le produit expire prématurément, d'où un risque normalement plus élevé que les warrants simples. L'évolution du sous-jacent doit donc être suivie très attentivement et régulièrement pour revendre le Turbo s'il tend à se rapprocher dangereusement de la barrière désactivante ;
- perte totale en capital si la barrière désacti-

vante est touchée ;

- le prix d'un certificat Turbo ne bénéficie pas d'une éventuelle hausse de la volatilité.

### **A savoir**

Certains Turbos, dits «infinis», sont conçus sans échéance, mais avec un prix d'exercice, appelé aussi «niveau de financement», qui évolue quotidiennement. Leur valeur intrinsèque est alors déterminée en fonction du prix d'exercice et du cours du sous-jacent, divisé par la parité. Ces Turbos permettent de se positionner à la hausse ou à la baisse sur un sous-jacent avec un effet de levier d'autant plus élevé que le sous-jacent est proche du prix d'exercice du Turbo. N'ayant pas d'échéance, ces certificats permettent de rester positionné, tant que la barrière désactivante n'a pas été atteinte, sur une large gamme de sous-jacents et donc de diversifier ou de couvrir un portefeuille. Du fait de cet avantage ces Turbos sont plus coûteux que les Turbos classiques.

## **9. La fiscalité des certificats et des warrants**

Certificats et warrants sont assujettis à une fiscalité spécifique.\*

### **■ La fiscalité des certificats (sauf Turbos)**

La fiscalité des certificats diffère selon qu'ils sont revendus avant l'échéance ou remboursés à l'échéance.

#### **Avant l'échéance :**

- les plus-values réalisées sont imposées au

taux de 30,3 % (19 % + 12,3 % de prélèvements sociaux) dès le 1<sup>er</sup> euro de cession depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

- les plus et les moins-values de même nature réalisées au cours d'une année (cession de certificats avant échéance et valeurs mobilières) se compensent et, le cas échéant, la moins-value globale est reportable pendant dix ans.

*\* Ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ce régime fiscal est susceptible d'être modifié. Par ailleurs, votre situation particulière doit être étudiée avec votre conseiller habituel.*

### **A savoir**

L'option pour le PFL est réservée aux produits (intérêts et primes de remboursement) de certificats émis par des sociétés établies dans l'Union Européenne, en Norvège ou en Islande.

Cette option doit être choisie avant le paiement du coupon auprès de l'intermédiaire financier. En l'absence d'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire, le montant des intérêts et de la prime de remboursement doit être porté dans la déclaration d'impôts sur le revenu afin d'être intégré dans le revenu imposable pour soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Les prélèvements sociaux s'appliquent sur ces sommes.

#### **A l'échéance :**

- la prime de remboursement (différence entre la valeur de remboursement et la valeur d'achat du certificat) sera soumise soit à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif soit, sur option, au prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) au taux de 30,3 % ; si cette prime est négative, elle constitue une perte en capital et

n'est pas considérée comme une moins-value de cession de valeurs mobilières et n'est donc pas déductible du revenu imposable.

### **■ La fiscalité des warrants et des Turbos**

Les gains réalisés lors de la cession de warrants ou de certificats Turbos sont, comme pour les actions, imposables à hauteur de 30,3 % (19 % + 12,3 % de prélèvements sociaux).

Les gains sont imposables dès le premier euro de cession, dès lors que le produit est coté en France.

#### **En cas de pertes :**

- elles sont déductibles des plus-values réalisées la même année sur les autres valeurs mobilières (actions, obligations, OPCVM, etc) ;
- si cette compensation avec les autres gains donne encore une moins-value, les pertes sont imputables, dès le premier euro, sur le montant des plus-values des valeurs mobilières dégagées au cours des dix années suivantes.

## **Lexique**

### **A la monnaie**

Un produit est « à la monnaie » lorsque le cours du sous-jacent (ou support) est égal ou proche du prix d'exercice.

### **Barrière désactivante**

Borne basse qui annule le droit que confère le produit sur lequel elle porte, si et seulement si le sous-jacent franchit ce niveau.

### **Dans la monnaie**

Se dit d'un warrant dont le prix d'exercice est inférieur (pour un call) ou supérieur (pour un put) au cours du sous-jacent.

Plus un warrant est dans la monnaie, plus sa valeur intrinsèque est élevée.

### **Date de maturité (ou d'échéance)**

Date à laquelle le droit d'acheter ou de vendre un support arrive à expiration. Cette date représente la limite de durée de vie du warrant ou du certificat.

### **Delta**

Le delta est un coefficient qui permet de calculer le nombre d'unités qui va faire varier le produit lorsque le sous-jacent varie lui-même d'une seule unité. Par exemple, un produit de delta 100 % répercute 100 % de la variation du sous-jacent.

### **Effet de levier**

Mesure le rapport d'amplitude entre la prime du produit et son support. En effet, un warrant ou un certificat varie souvent dans des proportions plus importantes que son support.

## Elasticité

Paramètre qui permet de mesurer en pourcentage la sensibilité d'un produit à l'évolution du cours du sous-jacent. Elasticité = [cours du sous-jacent / (prix du produit x parité)] x delta.-

## En dehors de la monnaie

Se dit d'un warrant dont le prix d'exercice est supérieur (pour un call) ou inférieur (pour un put) au cours de l'actif sous-jacent. Le prix de ce warrant est constitué totalement de sa valeur temps car la valeur intrinsèque est nulle.

## Exercice

Exercer un warrant ou un certificat signifie faire valoir le droit (et non l'obligation) qui lui est attaché.

## Parité

Il s'agit du nombre de produits qu'il faut acquérir afin de pouvoir exercer son droit sur un sous-jacent. Ainsi une parité de dix sur un produit haussier sur action signifie qu'il faut exercer dix produits pour pouvoir acheter une action au prix d'exercice.

## Point mort

C'est le niveau que doit atteindre le support le jour de l'exercice du produit pour que l'investisseur récupère sa mise initiale.

## Prime

Prix du warrant ou du certificat.

## Prix d'exercice (ou strike)

C'est le prix auquel l'acheteur a le droit d'acheter ou de vendre le sous-jacent. Ce prix est déterminé au moment de l'émission du produit.

## Quotité

Quantité minimum de produits négociables.

## Sous-jacent (ou support)

Produit financier (actions, paniers d'actions, indices, taux d'intérêt, devises ou matières premières) sur lequel porte le warrant ou le certificat.

## Valeur intrinsèque

C'est la valeur du produit à échéance. Dans le cas d'un call, c'est la différence entre le cours du sous-jacent et le cours d'exercice. Dans le cas d'un put, c'est la différence entre le cours d'exercice et le cours du sous-jacent. La valeur intrinsèque ne peut être négative : elle est positive ou nulle.

## Valeur temps

C'est la valeur spéculative du warrant. Elle dépend de plusieurs paramètres dont, notamment, le cours et la volatilité du sous-jacent et la durée de vie du warrant.

## Volatilité

Indicateur qui reflète la capacité de fluctuation d'un actif. Mathématiquement, la volatilité est calculée comme l'écart type annualisé du rendement du sous-jacent.

## Warrant américain

Warrant qui peut être exercé à tout moment entre sa date d'émission et son échéance.

## Warrant européen

Warrant qui ne peut être exercé que le jour de son échéance.