



# GUIDE DES WARRANTS

Donnez du levier  
à votre portefeuille !

PRODUITS DE BOURSE



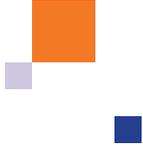
**BNP PARIBAS** | La banque et l'assurance d'un monde qui change

 **N°Vert** 0 800 235 000

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

[www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com)

Produits non garantis en capital et à effet de levier



COMMENT LES WARRANTS FONCTIONNENT-ILS ?	page 4
QUELQUES STATISTIQUES DE MARCHÉ SUR LES WARRANTS	page 6
COMMENT CONNAÎTRE LA VALEUR D'UN WARRANT ?	page 7
LES PRINCIPAUX PARAMÈTRES À PRENDRE EN COMPTE	page 8
STRATÉGIES	page 10
COMMENT INVESTIR ?	page 12
FISCALITÉ	page 14
LEXIQUE	page 16
LES SERVICES À VOTRE DISPOSITION	page 18

Un Warrant est un produit de Bourse à capital non garanti qui vous permet d'investir sur un actif spécifique (action, indice, devise ou matière première) en offrant un effet de levier pouvant être modéré jusqu'à très élevé. **L'effet de levier permet de démultiplier la performance de l'actif sous-jacent** : si le cours du sous-jacent varie de 1% et que celui du Warrant évolue de 5% au même moment, on dit que ce dernier dispose d'un levier de 5x. Le levier, qui fonctionne à la hausse comme à la baisse, est un paramètre qui varie en permanence en fonction de l'évolution du sous-jacent et des caractéristiques du Warrant lui-même.

## Les Warrants répondent à deux principaux objectifs d'investissement :

- 1 Dynamiser un portefeuille** : l'investisseur peut utiliser les Warrants pour bénéficier, avec un investissement initial limité, de la hausse ou de la baisse d'un sous-jacent sur lequel il a une conviction forte.
- 2 Couvrir un portefeuille** : l'investisseur peut utiliser les Warrants pour protéger son portefeuille contre la baisse d'un indice, d'une action, d'une matière première ou encore pour se prémunir contre le risque de change.

**Cotés en continu** sur différentes plateformes de négociation dont NYSE Euronext Paris<sup>1</sup>, les Warrants s'achètent et se vendent **aussi simplement qu'une action**. Il n'est pas nécessaire de détenir un compte BNP Paribas pour négocier des Warrants BNP Paribas : vous réalisez des transactions via votre intermédiaire financier habituel en ayant ouvert au préalable un compte titres<sup>2</sup>. Il est néanmoins impossible de pratiquer la vente à découvert (vendre un Warrant sans l'avoir acheté).

Les Warrants sont des **produits réservés aux investisseurs avertis**. De par l'effet de levier qu'ils procurent, les Warrants sont des produits risqués : l'investisseur peut perdre l'intégralité du montant investi.

### DÉFINITION

Un Warrant est une option cotée en Bourse émise par un établissement financier qui fixe ses caractéristiques à l'émission. Un Warrant donne le droit (et non l'obligation) d'acheter (Call) ou de vendre (Put) un actif sous-jacent, à un prix fixé à l'avance par l'émetteur (Prix d'Exercice ou Strike), et à une date déterminée (la date d'échéance).

<sup>1</sup> Dans des conditions normales de marché et de fonctionnement informatique.

<sup>2</sup> Des frais de transaction vous seront facturés par votre intermédiaire financier, comme c'est le cas lorsque vous achetez/vendez des actions.

# COMMENT LES WARRANTS FONCTIONNENT-ILS ?

Avant d'investir sur un Warrant, il est important de définir un horizon d'investissement précis, ainsi qu'une opinion sur l'évolution du sous-jacent, à la hausse ou à la baisse.

## À LA HAUSSE : WARRANT CALL

On choisira de se positionner sur un Warrant Call lorsqu'on anticipe une hausse du sous-jacent. La performance potentielle délivrée par le Warrant Call est supérieure à celle délivrée par le sous-jacent. En contrepartie, le risque que présente ce produit est lui aussi plus élevé.

### EXEMPLE

En janvier, vous anticipez sur l'année à venir la hausse d'une action qui cote actuellement 80€ sur le marché.

Pour donner du levier à votre anticipation, vous pouvez acquérir un Warrant Call qui vous donne le droit d'acheter l'action à un Prix d'Exercice de 90€ à une date déterminée, appelée date d'échéance, le 30 décembre. Vous acquérez ce droit moyennant le paiement d'une prime de 5€, qui représente la valeur du Warrant Call. **C'est cette prime qui est cotée en Bourse.**

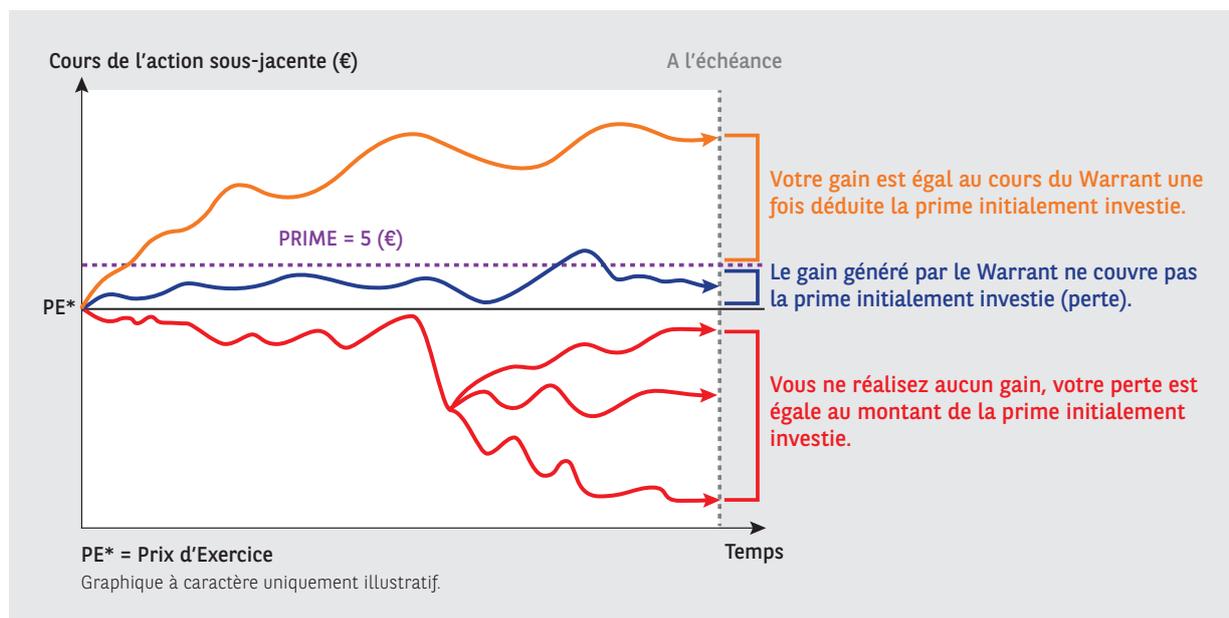
**Attention :** il est habituellement recommandé de choisir un Warrant dont l'échéance est 4 fois supérieure à l'horizon d'anticipation de l'investisseur, ce n'est pas le cas ici.

**A l'échéance, 12 mois plus tard :**

**1 Le cours de l'action a atteint 100€ : votre anticipation s'est réalisée.** Vous avez intérêt à exercer votre droit à acheter l'action à 90€ alors qu'elle cote actuellement 100€. Cette différence de 10€ représente la valeur de votre Warrant à l'échéance, appelée « valeur intrinsèque ». Avec un gain de 5€, vous réalisez une performance de +100% par rapport à votre investissement initial, pour une hausse de l'action sous-jacente de +25% (le levier de la période aura été de 4x).

**2 Le cours de l'action est de 60€ : votre anticipation ne s'est pas réalisée,** et vous n'avez aucun intérêt à exercer votre droit à acheter l'action à 90€. Votre Warrant Call a perdu toute sa valeur. Votre perte est égale à l'investissement de départ de 5€ multiplié par le nombre de Warrants Call achetés.

Les Warrants permettent de bénéficier d'un effet de levier. On utilisera un Warrant Call pour investir à la hausse, et un Warrant Put pour investir à la baisse.



## À LA BAISSÉ : WARRANT PUT

On choisira de se positionner sur un Warrant Put lorsqu'on anticipe une baisse du sous-jacent. Le Warrant Put peut alors être utilisé pour couvrir un portefeuille ou pour amplifier les performances d'un sous-jacent à la baisse.

### EXEMPLE

En janvier, vous anticipez la baisse sur l'année de l'indice CAC 40<sup>®</sup> qui cote actuellement 4000 points.

Pour vous protéger contre cette baisse, vous choisissez d'acquérir un Warrant Put, qui vous donne le droit de vendre l'indice CAC 40<sup>®</sup> à 4000 points à l'échéance du produit le 30 décembre. En échange de ce droit, vous payez une prime de 200€.

### A l'échéance, 12 mois plus tard :

**1 Le cours de l'indice CAC 40<sup>®</sup> a chuté à 3500 points :** le Warrant Put vous donne le droit de vendre l'indice CAC 40<sup>®</sup> pour 4000 points. Un point d'indice étant équivalent à un euro, sa valeur intrinsèque est donc de 500€. Avec un investissement initial de 200€, votre gain est de 300€ soit une performance de +150% pour une baisse de l'indice de -14% (levier supérieur à 10x).

**2 Le cours de l'indice s'est apprécié à 4500 points :** malheureusement ce scénario vous est défavorable et vous ne gagnez rien à exercer votre Warrant Put qui vous donne le droit de vendre l'indice sous-jacent pour 4000 points. Votre Warrant Put a perdu toute sa valeur : votre perte s'élève au montant de la prime investie (200€) multiplié par le nombre de Warrants Put achetés.

Exercer un Warrant revient à faire valoir le droit qu'il vous confère : acheter (Warrant Call) ou vendre (Warrant Put) le sous-jacent au Prix d'Exercice à la date d'échéance.

## DÉFINITIONS

### Les principales caractéristiques des Warrants

**Sous-jacent :** c'est l'actif spécifique auquel se rapporte le Warrant. Il peut être une action, un indice, une matière première ou une devise.

**Prime :** nom donné au prix d'un Warrant. Pour acquérir un Warrant l'investisseur s'acquitte du paiement de cette prime qui fait l'objet d'une cotation en Bourse.

**Prix d'Exercice (ou Strike) :** c'est le prix auquel l'investisseur peut acheter ou vendre le sous-jacent à l'échéance du Warrant. Ce prix est déterminé au moment de l'émission du Warrant.

**Date d'échéance (ou date de maturité) :** l'échéance représente la limite de durée de vie du Warrant. Tous les Warrants émis par BNP Paribas sont dits de type « européen » ce qui signifie que l'on ne peut les exercer qu'à leur date d'échéance. Attention, les Warrants cessent de coter 6 jours ouvrés avant leur échéance. Ils peuvent donc être revendus jusqu'à 6 jours ouvrés avant leur échéance sur le marché secondaire.

**Parité :** représente le nombre de Warrants nécessaire pour exercer son droit sur un sous-jacent donné. Une parité de 10 sur un Warrant Call sur action signifie qu'il faut exercer à l'échéance 10 Warrants Call pour pouvoir acheter 1 action au Prix d'Exercice.

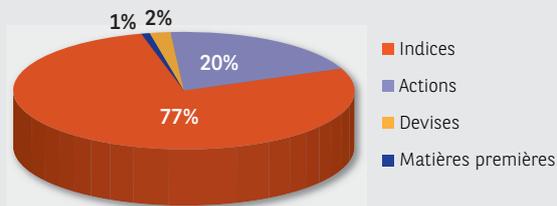
**Quotité :** désigne la quantité minimale de Warrants requise pour pouvoir investir sur les Warrants. Les Warrants émis par BNP Paribas s'achètent et se vendent à l'unité (quotité = 1), comme tous les autres produits de Bourse.

# LE SAVIEZ-VOUS ?

## QUELQUES STATISTIQUES DE MARCHÉ SUR LES WARRANTS

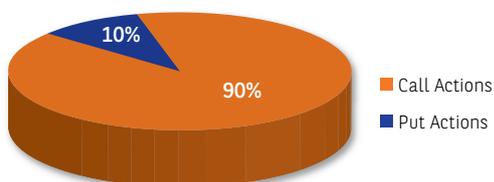
Les Warrants les plus traités en France sont les Warrants sur indices, et plus particulièrement sur l'indice CAC 40®.

En effet, 75% des volumes échangés sur les Warrants en France portent sur des indices, dont 99% sur l'indice CAC 40®<sup>3</sup>.

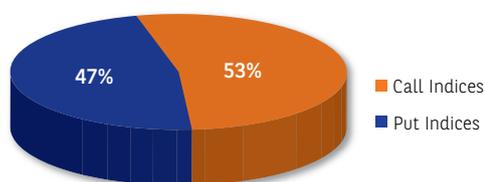


De manière générale, les Warrants Call sont privilégiés par les investisseurs. Cependant la répartition Warrants Call / Put peut différer selon le sous-jacent considéré<sup>3</sup> :

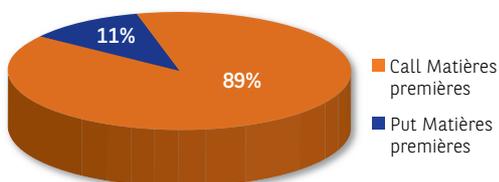
### 1 Répartition Warrants Call / Put sur actions



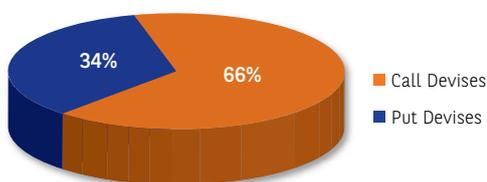
### 2 Répartition Warrants Call / Put sur indices



### 3 Répartition Warrants Call / Put sur matières premières



### 4 Répartition Warrants Call / Put sur devises



<sup>3</sup> Source : BNP Paribas, du 10/09/2010 au 10/01/2011.

# COMMENT CONNAÎTRE LA VALEUR D'UN WARRANT ?

## À L'ÉCHÉANCE

Comme nous l'avons vu dans les exemples précédents, la valeur du Warrant à l'échéance est appelée « **valeur intrinsèque** ». Dans le cas d'un Warrant Call, c'est la différence, si elle est positive, entre le cours du sous-jacent et le Prix d'Exercice, ajustée de la parité. A l'inverse, pour un Warrant Put, elle est égale à la différence entre le Prix d'Exercice et le cours du sous-jacent, ajustée de la parité.

Concrètement, 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 : la valeur intrinsèque est donc toujours positive ou nulle, mais jamais négative.

$$\text{Valeur Intrinsèque du Warrant Call} = \frac{\text{Cours du sous-jacent} - \text{Prix d'Exercice}}{\text{Parité}}$$

$$\text{Valeur Intrinsèque du Warrant Put} = \frac{\text{Prix d'Exercice} - \text{Cours du sous-jacent}}{\text{Parité}}$$

L'investisseur peut également connaître le cours que doit atteindre le sous-jacent à l'échéance pour pouvoir commencer à dégager un bénéfice.

Ce seuil de rentabilité du Warrant est appelé le « point mort », il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Point mort du Warrant Call} = \text{Prix d'Exercice} + (\text{prime} \times \text{parité})$$

$$\text{Point mort du Warrant Put} = \text{Prix d'Exercice} - (\text{prime} \times \text{parité})$$

## AVANT L'ÉCHÉANCE

Avant l'échéance, le Warrant vaut plus que sa seule valeur intrinsèque. La valeur du Warrant est égale à la somme de sa valeur intrinsèque et de sa « valeur temps ».

La valeur temps représente la valeur spéculative du Warrant que consent à payer l'investisseur pour bénéficier d'une évolution favorable du cours du sous-jacent pendant la durée de vie du Warrant.

Il est donc possible de réaliser un gain avec un Warrant en le revendant avant sa date d'échéance afin qu'il puisse conserver une partie de sa valeur temps. C'est la stratégie privilégiée par 99% des investisseurs sur les Warrants.

Pour cela, il faut suivre l'évolution de la valeur de son Warrant au fil du temps, en prenant en compte les paramètres qui influencent son prix : l'évolution du cours du sous-jacent, la maturité restante, la volatilité...

L'investisseur ne pourra réaliser un gain lors de l'exercice d'un Warrant à l'échéance que si ce Warrant est « dans la monnaie » et que sa valeur est supérieure à la prime initialement investie.

### DÉFINITION

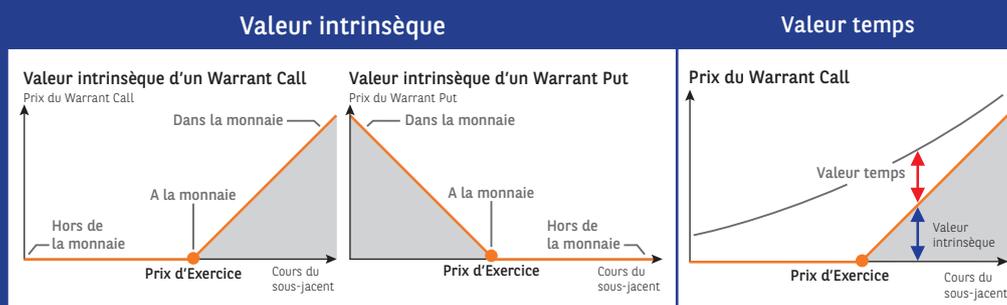
#### Un Warrant Call est dit :

« dans la monnaie » si le cours du sous-jacent est supérieur au Prix d'Exercice.

« à la monnaie » si le cours de sous-jacent est égale au Prix d'Exercice.

« hors de la monnaie » si le cours du sous-jacent est inférieur au Prix d'Exercice. Un Warrant hors de la monnaie a une valeur intrinsèque nulle.

On raisonnera à l'inverse pour un Warrant Put.



# LES PARAMÈTRES INDISPENSABLES À PRENDRE EN COMPTE POUR BIEN NÉGOCIER LES WARRANTS

Les sites Internet des intermédiaires financiers ainsi que notre propre site [www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com) affichent les différentes caractéristiques et les paramètres permettant de sélectionner un Warrant.

## LES 5 PARAMÈTRES QUI INFLUENCENT LE PRIX D'UN WARRANT :

### 1 Le delta

Quand le cours d'un sous-jacent s'apprécie, la probabilité qu'un Warrant Call termine « dans la monnaie » devient plus importante. En conséquence, le prix d'un Warrant Call augmente si le cours de son sous-jacent s'apprécie. Il est alors plus intéressant de détenir ce Warrant.

**Cette sensibilité d'un Warrant au cours de son sous-jacent est mesurée par le « delta ».** Celui-ci est toujours positif pour les Warrants Call. Ainsi, un delta de 0,45 (ou 45%) signifie que si le sous-jacent s'apprécie de 1€, le prix du Warrant s'appréciera de 0,45€ (toutes choses égales par ailleurs).

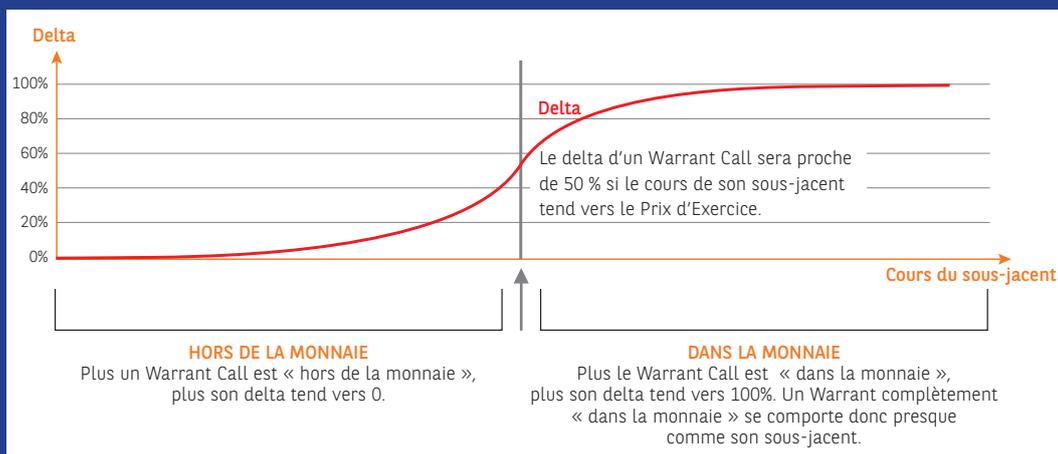
Le delta n'est pas une donnée constante, il varie dans le temps en fonction de l'évolution du cours du sous-jacent et des caractéristiques du Warrant.

En règle générale, il est préférable d'acheter un Warrant Call dont le delta est compris entre 25% et 75% (et inversement, il est préférable d'acheter un Warrant Put dont le delta est compris entre -25% et -75%).

ATTENTION

Si vous choisissez un Warrant avec un delta faible (inférieur à 25%), il risque d'être inadapté car seul un fort mouvement du sous-jacent aura une répercussion sur le cours du Warrant.

A l'inverse, un Warrant « dans la monnaie » avec un delta élevé offrira une performance relative moins bonne (l'effet de levier étant moins élevé), mais présentera aussi des risques moins importants.



## 2 La maturité ou date d'échéance

**La durée de vie du Warrant a une influence déterminante sur son prix.** Lorsque vous achetez un Warrant, vous avez une anticipation sur l'évolution de son sous-jacent d'ici à l'échéance. Or, plus la date d'échéance est éloignée, plus la probabilité est grande de générer des gains importants si votre scénario se réalise, et donc plus la valeur temps est élevée.

**Un Warrant perd de sa valeur avec le passage du temps.** Lorsque la date d'échéance est proche, la valeur temps diminue et vous devrez le revendre rapidement.

Une règle simple est alors de choisir un Warrant ayant une durée de vie au moins 4 fois supérieure à la durée du scénario que vous avez sur le sous-jacent (par exemple, un scénario de hausse d'une action sur 3 mois nécessite un Warrant ayant une durée de vie supérieure à 12 mois). De façon générale, il est vivement déconseillé d'attendre l'échéance du Warrant pour le revendre (sauf pour des investissements à très court terme).

## 3 L'élasticité

L'élasticité (appelée également « effet de levier ») est positive pour un Warrant Call et négative pour un Warrant Put. **Elle définit en pourcentage la sensibilité d'un Warrant à l'évolution du cours de son sous-jacent et permet ainsi d'évaluer la performance potentielle du Warrant.**

Un effet de levier de 5 signifie que si le sous-jacent varie de plus ou moins 1%, le Warrant s'appréciera de plus ou moins 5% (= 5 x 1%).

L'effet de levier se calcule de la manière suivante :

$$\text{Effet de levier} = \frac{\text{Cours du sous-jacent} \times \text{delta}}{\text{Cours du Warrant} \times \text{parité}}$$

## 4 La volatilité

**La volatilité mesure les amplitudes de variation du sous-jacent, à la hausse comme à la baisse, sur un intervalle de temps donné.** Par exemple, une volatilité de 20% sur l'indice CAC 40® signifie que sur un an le cours de l'indice a une forte probabilité de varier dans une fourchette allant de plus ou moins 20% par rapport à son cours moyen.

La volatilité implicite, qui désigne les amplitudes de variations attendues par les marchés pour un sous-jacent donné, impacte le cours du Warrant : plus elle est élevée, plus le cours du sous-jacent est susceptible de varier à la hausse comme à la baisse, et plus la probabilité est grande de générer des gains importants si votre scénario se réalise. **C'est pourquoi toute hausse de la volatilité implicite impacte positivement la prime d'un Warrant** (qu'il s'agisse d'un Warrant Call ou d'un Warrant Put). Inversement, toute baisse de la volatilité implicite impacte négativement le prix du Warrant (qu'il s'agisse d'un Warrant Call ou d'un Warrant Put).

## 5 Les dividendes anticipés

Chaque année, la plupart des sociétés cotées en Bourse procèdent à des distributions de dividendes. Lors de la distribution effective du dividende, la prime du Warrant n'est pas affectée puisque celui-ci a déjà été pris en compte lors de l'évaluation de la prime. En revanche, la prime du Warrant reste soumise à une éventuelle variation du dividende anticipé. Par exemple, si le marché révisé à la baisse le dividende anticipé cela revient pour le détenteur d'un Warrant à renoncer à un dividende plus faible. La prime du Warrant Call va s'apprécier et celle du Warrant Put se déprécier.

# STRATÉGIES

Les Warrants sont des produits à effet de levier qui peuvent être utilisés dans le cadre de deux grandes stratégies : ils permettent de dynamiser ou de couvrir un portefeuille.

## 1 INVESTISSEMENT DYNAMIQUE

**Si vous avez une conviction forte sur l'évolution d'un sous-jacent, vous pouvez donner du levier à votre scénario en utilisant les Warrants.** Ces produits sont destinés aux investisseurs avertis à la recherche d'outils pour dynamiser leur portefeuille.

En effet, les Warrants peuvent permettre de réaliser rapidement des performances de +10%, +15%, voire plus. Attention, de par l'effet de levier qu'ils procurent, les Warrants sont des produits risqués et l'investisseur peut perdre l'intégralité de son investissement initial.

### EXEMPLE

Votre objectif est de réaliser une plus-value globale de 3 000€ sur l'année à venir.

Sur un marché Actions qui générerait une performance moyenne de 15% sur une année, il vous faudrait investir 20 000€ pour atteindre cet objectif de performance. En revanche, en utilisant un Warrant Call avec un levier moyen de 5, il vous suffira d'investir 4 000€ [(4 000 x 5)=20 000€].

Si votre scénario (hausse du sous-jacent) ne se réalise pas, votre perte s'élève à la prime investie multipliée par le nombre de Warrants achetés.

On peut ainsi prendre du levier sur la hausse (Warrant Call) ou sur la baisse (Warrant Put) d'un indice, d'une action, d'une matière première ou d'une devise en investissant dans un Warrant.

Reprenons l'exemple précédent. En janvier, vous anticipez sur l'année une hausse de 15% d'une action qui cote actuellement 80€ sur le marché.

Pour donner du levier à votre anticipation, vous décidez d'acquérir un Warrant Call. Vous choisissez un Warrant présentant les caractéristiques suivantes :

- Prime : 0,40€
- Maturité : 1 an
- Parité : 10/1
- Prix d'Exercice : 85€
- Cours de l'action : 80€

La parité étant égale à 10/1, vous achetez 10 Warrants Call pour un montant de 4€ (0,40x10).

Calcul du point mort (c'est le point à partir duquel votre Warrant permet de dégager un bénéfice sur votre investissement à l'échéance) :

**Point mort Warrant Call = Prix d'Exercice + (prime x parité) = 85 + (0,40 x 10) = 89€.**

A l'échéance, votre investissement s'avère profitable si le cours de l'action clôture au-dessus de 89€.

### SCÉNARIO FAVORABLE :

**A l'échéance, le cours de l'action est supérieur à 89€.**

Plus le cours de l'action s'appréciera au-delà de 89€, plus l'exercice de votre Warrant sera profitable.

Par exemple, si le cours de l'action atteint 92€, votre Warrant vaudra 0,70€ et vous réalisez donc un gain de 0,30€ par Warrant avec un investissement initial de 0,40€. Votre produit réalise une performance de +75% pour une hausse de l'action de +15% (levier de 5x).

### SCÉNARIO DÉFAVORABLE :

**A l'échéance, le cours de l'action est de 60€.**

Vous n'avez aucun intérêt à exercer votre Warrant et acheter l'action à 85€. Votre Warrant a perdu toute sa valeur. Votre perte est égale à votre investissement de départ soit 4€.

## 2 COUVERTURE DE PORTEFEUILLE

Si vous souhaitez protéger votre portefeuille contre un risque de retournement de marché, vous pouvez investir dans des Warrants Put. En cas de baisse du marché, les gains générés sur les Warrants Put vont compenser les pertes enregistrées par le portefeuille.

### EXEMPLE

En janvier, vous anticipez une baisse importante de l'indice CAC 40® à horizon 3 mois. Vous souhaitez vous couvrir contre d'éventuelles pertes de votre portefeuille d'actions. Ce portefeuille a une valeur de 100 000€ investis sur l'indice CAC 40® cotant actuellement 4 000 points.

Vous décidez d'investir sur des Warrants Put CAC 40®, présentant les caractéristiques suivantes :

- Prime : 0,60€
- Maturité : 1 an (4 fois plus long que votre scénario)
- Delta : -50%
- Prix d'Exercice : 4 000 points
- Parité : 500/1

1 Dans un premier temps, vous devez calculer l'équivalent du montant de votre portefeuille en « nombre d'indices CAC 40® » :

$$\text{Valeur du portefeuille} / \text{Valeur de l'indice CAC40®} = 100\ 000 / 4\ 000 = 25 \text{ indices}$$

2 Dans un deuxième temps, il faut calculer le nombre de Warrants que vous devez acquérir pour vous couvrir de façon adéquate contre la baisse de l'indice :

$$\text{Nombre de Warrants à acquérir} = (\text{Nombre d'indices détenus dans le portefeuille} \times \text{parité}) / \text{delta} \\ = (25 \times 500) / 0,50 = 25\ 000$$

Vous achetez donc 25 000 Warrants Put CAC 40® de Prix d'Exercice 4 000 points et de prime 0,60€, soit un investissement initial d'une valeur de 15 000€ (25 000 x 0,60).

*Le prix des Warrants pour les différents scénarios présentés a été établi à partir d'une simulation (Source : BNP Paribas, janvier 2011). Cette simulation ne préjuge en rien des résultats futurs et ne saurait constituer en aucun cas une offre commerciale.*

### SCÉNARIO FAVORABLE :

3 mois plus tard, l'indice CAC 40® a perdu 20% de sa valeur et cote 3 200 points.

Votre portefeuille affiche une perte de 20%, soit une moins-value de 20 000€, tandis que votre position sur les Warrants Put a pris de la valeur. Chaque Warrant se valorise alors à 1,40€. La performance globale dégagée par cette position en Warrants s'élève donc à 20 000€ [(1,40 - 0,60) x 25 000].

La perte subie par le portefeuille d'actions est ainsi compensée par le gain issu de la position sur les Warrants.

### SCÉNARIO MÉDIAN :

3 mois plus tard, l'indice CAC 40® s'est apprécié de 20% et cote 4 800 points.

Votre portefeuille affiche une performance de 20% et se valorise ainsi à 120 000€. Votre position sur les Warrants Put s'est dévalorisée puisque chaque Warrant ne cote plus que 0,16€. La perte dégagée par cette position en Warrants s'élève donc à 11 000€ = [(0,60 - 0,16) x 25 000]. L'opération reste gagnante et votre gain s'élève à 9 000€ (20 000 - 11 000). Bien entendu, si aucune opération de couverture n'avait été mise en place, le gain aurait été de 20 000€.

Dans le cas présent, votre anticipation de marché ne s'est pas avérée correcte mais vous avez malgré tout dégagé un profit.

### SCÉNARIO DÉFAVORABLE :

3 mois plus tard, le cours de l'indice CAC 40® cote toujours 4 000 points.

Votre portefeuille a une valeur égale à sa valeur initiale, soit 100 000€. En revanche, votre position sur les Warrants Put s'est dévalorisée puisque chaque Warrant ne cote plus que 0,51€. Vous avez donc perdu 2 250€ [(0,60 - 0,51) x 25 000].

*Avertissement : les Warrants sont des produits risqués. Dans le cas le plus défavorable vos Warrants Put peuvent avoir une valeur égale à zéro. Par exemple, si à l'échéance votre anticipation ne s'est pas réalisée et que la valeur temps de chaque Warrant est nulle, vous perdez l'intégralité du montant initialement investi.*

# INVESTIR DANS LES WARRANTS EN 3 ÉTAPES

## 1 CHOISIR VOTRE WARRANT

### Définir votre anticipation

Avant d'investir sur un Warrant, vous devez avoir au préalable une opinion sur l'évolution du cours de son sous-jacent, **en définissant un objectif de cours et un horizon de temps le plus précis possible**. Un mouvement pressenti à la hausse comme à la baisse peut constituer une opportunité d'investissement. Vous retrouverez de nombreuses informations nécessaires à la construction de vos anticipations dans la rubrique « Infos Marché » de notre site Internet : [www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com). Une fois votre scénario défini, vous choisirez le Warrant le mieux adapté à votre anticipation.

#### LES RÈGLES D'OR

**Le Prix d'Exercice** : le niveau du Prix d'Exercice d'un Warrant doit être choisi en fonction de votre anticipation et du cours actuel du sous-jacent. Plus votre échéance est proche, plus vous opterez pour un Prix d'Exercice proche du cours du sous-jacent.

**La date d'échéance** : plus la date d'échéance est proche, plus le Warrant est risqué et plus il faudra le revendre rapidement. Une règle simple est alors de choisir un Warrant ayant une durée de vie au moins 4 fois supérieure à la durée du scénario que vous anticipez sur le sous-jacent (par exemple, un scénario se déroulant sur 3 mois nécessite un Warrant ayant une durée de vie supérieure à 12 mois). En règle générale, nous déconseillons les Warrants d'échéance inférieure à 2 mois.

**Le delta** : il est recommandé de choisir un Warrant dont le delta est compris entre 25 et 75%. En effet, un delta faible implique qu'une forte variation du sous-jacent est nécessaire pour faire varier le cours du Warrant : celui-ci est très risqué. À l'inverse, plus le delta est élevé, moins le Warrant est risqué et donc moins il propose de levier.

### Tester votre scénario

Une fois que vous avez choisi un Warrant, vous pouvez simuler ses performances en utilisant les outils mis à votre disposition gratuitement sur notre site Internet. Vous pouvez ainsi confirmer ou affiner votre sélection, et calculer les gains et pertes potentiels, si votre scénario se réalise ou non.

#### 1) DÉFINISSEZ LES PARAMÈTRES DE VOTRE SIMULATION :

a - Renseignez votre anticipation sur le cours du sous-jacent.

Cours du sous-jacent	12.14 (+0,25%)
----------------------	----------------

b - Précisez la date de votre anticipation.

Date	20/01/2011
------	------------

c - Si vous avez une opinion sur l'évolution de la volatilité, vous pouvez également la renseigner (facultatif).

Volatilité (%)	61,2
----------------	------

#### 2) OBTENEZ LES RÉSULTATS DE VOTRE SIMULATION EN DIRECT :

Vous constatez instantanément l'évolution des différents paramètres de votre Warrant, en particulier l'évolution de sa prime.

Prime : 0,43	Delta : 52,35%	Elasticité : 6,37
--------------	----------------	-------------------

#### LES ERREURS À ÉVITER

##### ■ Ne pas investir sur un Warrant qui cote moins de 0,10€.

Le prix du Warrant n'est pas toujours un critère de choix pertinent, cependant plus le prix d'un Warrant est faible et plus sa sensibilité aux variations du sous-jacent diminue. Pour un Warrant ayant une fourchette Achat/Vente de 0,01/0,02, une très forte hausse de l'action sera nécessaire pour que le Warrant s'apprécie à 0,02/0,03€.

##### ■ Ne pas retenir les volumes de transaction sur le Warrant comme critère de choix.

Il n'est en aucun cas un indicateur de la liquidité sur le Warrant, car celle-ci est assurée par l'émetteur du Warrant qui joue le rôle d'animateur du marché.

## 2 PASSER UN ORDRE

Pour acheter un Warrant, il suffit d'être détenteur d'un compte titres et de vous adresser à votre intermédiaire financier habituel pour passer vos ordres. Il est conseillé de privilégier les ordres « à cours limité » : ce type d'ordre permet à l'investisseur de préciser un prix minimum à la vente ou un prix maximum à l'achat auquel il souhaite que sa transaction soit exécutée. Le prix d'un Warrant pouvant connaître des variations importantes, **la meilleure façon de sécuriser le passage de son ordre est de maîtriser le cours d'exécution en le passant « à cours limité ».**

Les Warrants sont des titres de créance qui cotent en continu sur différentes plateformes de négociation dont NYSE Euronext Paris<sup>1</sup>.

Ils s'achètent et se vendent aussi simplement qu'une action auprès de votre intermédiaire financier habituel.

## 3 GÉRER VOTRE POSITION

### Avant l'échéance

Lorsque vous avez acquis un Warrant, deux possibilités s'offrent à vous :

- Revendre votre produit lorsque sa prime s'est appréciée et réaliser une plus-value. **La vente du Warrant avant l'échéance est très souvent la solution la plus avantageuse pour l'investisseur** puisqu'elle permet de bénéficier à la fois de la valeur temps et de la valeur intrinsèque du Warrant.
- Ou attendre l'échéance c'est-à-dire décider d'acheter (Warrant Call) ou de vendre (Warrant Put) le sous-jacent au Prix d'Exercice. La valeur de votre Warrant est alors égale à sa valeur intrinsèque, la valeur temps étant nulle à l'échéance.

Si votre scénario ne s'est pas réalisé, **il ne faut pas hésiter à couper vos pertes** : en effet, avec le passage du temps, les caractéristiques du Warrant ont été modifiées et il se peut qu'il ne soit plus adapté aux nouvelles conditions de marché. **Il est alors conseillé d'effectuer un « roulement de position »**, c'est-à-dire de revendre votre Warrant pour se positionner sur un Warrant mieux adapté aux nouvelles conditions de marché et à votre nouveau scénario.

### A l'échéance

**Les Warrants cessent de coter 6 jours de Bourse avant leur date d'échéance.** Passé ce délai, il n'est plus possible d'effectuer des transactions sur ces produits. Il faut alors attendre le jour de l'échéance et exercer ses Warrants.

A échéance, les Warrants « dans la monnaie » émis par BNP Paribas sont exercés automatiquement et ne nécessitent aucune démarche de la part de l'investisseur.

Le remboursement se fait généralement en espèces (« Cash Settlement », par opposition à la livraison physique des sous-jacents).

Ce mode de règlement consiste à vous payer directement la somme correspondant à la différence entre le cours de clôture du sous-jacent le jour de l'échéance et le Prix d'Exercice (ou Strike) ajustée de la parité.

**Un Warrant ne sera exercé à l'échéance que s'il est « dans la monnaie ».**

Dans 99% des cas, les Warrants sont revendus avant d'arriver à échéance.

Lorsque votre scénario s'est réalisé et que la valeur de votre Warrant s'est fortement appréciée, n'hésitez pas à concrétiser vos plus-values. En effet, dans le même temps, le delta du Warrant a certainement lui aussi beaucoup augmenté et l'élasticité s'est donc mécaniquement réduite.

Plutôt que de conserver le Warrant, il est alors préférable d'enregistrer une plus-value et se repositionner sur un autre Warrant, mieux adapté aux nouvelles conditions de marché.

<sup>1</sup> Dans des conditions normales de marché et de fonctionnement informatique.

# LA FISCALITÉ DES WARRANTS

Produits non éligibles au PEA

La fiscalité applicable aux Warrants est celle appliquée aux opérations sur valeurs mobilières dès lors qu'il s'agit d'opérations réalisées à titre occasionnel en France par des personnes physiques (ou des sociétés de personnes à objet purement civil n'ayant pas opté pour l'impôt sur les sociétés et agissant en tant que personnes interposées) résidentes.

Les pertes et gains accumulés au cours d'une année sont agrégés et c'est le résultat net qui est imposable.

## LE STATUT FISCAL DES WARRANTS

Comme sur les actions et obligations, **les plus-values sur Warrants sont imposables au taux de 31,3%\***.

### EXEMPLE

Un investisseur ayant acheté 10 000 Warrants à 1€ sera imposé, en les revendant à 1,25€, sur son gain de 0,25€.

**Plus-value nette de :**  $[10\ 000 \times (1,25\text{€} - 1\text{€})] = 2\ 500\text{€}$

**L'impôt à payer sera de :**  $2\ 500\text{€} \times 31,3\% = 782,50\text{€}$

*Les Warrants ne peuvent pas être intégrés dans un PEA même s'ils portent sur des sous-jacents français. Ils sont crédités sur un compte titres classique.*

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable aux résidents fiscaux français au 1<sup>er</sup> janvier 2011, que ce régime fiscal est susceptible d'être modifié et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller habituel.

\*Taux en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

# LA DÉCLARATION FISCALE

Les opérations réalisées sur Warrants d'une année N font l'objet d'une déclaration récapitulative annuelle, l'IFU (Imprimé Fiscal Unique), établie par la banque et adressée à l'investisseur avant le 15 février N+1. Les personnes physiques qui réalisent des opérations sur Warrants doivent renseigner l'imprimé n°2 074 (déclaration annexe à la déclaration n°2 042) et joindre l'imprimé n°2 561 ter établi par la banque et accompagnant l'IFU en indiquant les plus ou moins-values nettes imposables engendrées par les opérations décrites ci-dessous ainsi que les éléments nécessaires à leur détermination (Les contribuables peuvent cependant fournir à l'appui de leur déclaration n°2 074 un document établi par l'intermédiaire financier teneur de compte et faisant apparaître les mêmes éléments).

## ACHAT + CESSION DU WARRANT

Le gain ou la perte est égal à la différence entre les sommes reçues lors de la cession du Warrant et celles versées lors de son acquisition.

## ACHAT + EXERCICE DU WARRANT

Le gain ou la perte est égal à la différence entre le cours coté du sous-jacent à l'échéance et le prix d'exercice du Warrant, diminué des sommes versées pour l'acquisition du Warrant.

## ACHAT + ABANDON DU WARRANT

La perte est égale aux sommes versées pour l'acquisition des Warrants.

**Les frais et taxes supportés pour l'acquisition ou la cession de Warrants sont déductibles.**

**Les pertes sont imputables sur toutes plus-values de même nature.** En l'absence de plus-value sur Warrants, **la moins-value est reportable** sur la déclaration n° 2 074 et s'impute **sur les plus-values de même nature réalisées dans les dix années suivantes.** On entend par moins-values les pertes nettes liées à des cessions de Warrants ou occasionnées par l'arrivée à échéance de Warrants non exercés ou non.

### EXEMPLE

Vous avez investi sur le marché des Warrants cette année, vous devrez donc remplir l'imprimé fiscal n°2 074 relatif aux opérations sur valeurs mobilières.

Les pertes et gains accumulés au cours de l'exercice (cession ou abandon de Warrants ayant lieu pendant la même année civile) sont agrégés, et c'est le résultat net qui est imposable.

Les pertes sont indifféremment imputables sur les plus-values sur actions ou sur Warrants.

En l'absence de plus-value sur Warrants, la moins-value nette est reportable sur l'imprimé fiscal n° 2 074. Elle s'impute sur les plus-values de même nature réalisées dans les dix années suivantes.

Les résultats nets déterminés sur la déclaration n°2 074 doivent être reportés sur la déclaration d'ensemble des revenus du contribuable dans la rubrique prévue à cet effet.



# LEXIQUE

## QUELQUES DÉFINITIONS À RETENIR...

**SOUS-JACENT** : désigne l'actif spécifique (action, indice, matière première, devise,...) sur lequel porte le Warrant.

**DATE D'ÉCHÉANCE (OU DATE DE MATURITÉ)** : correspond à la date limite de durée de vie d'un Warrant. La date d'échéance est fixée à l'émission du Warrant.

**EFFET DE LEVIER (OU ÉLASTICITÉ)** : paramètre qui permet de mesurer en pourcentage la sensibilité d'un Warrant à l'évolution du cours du sous-jacent. Un effet de levier de 5 signifie que lorsque le cours du sous-jacent varie de 1%, celui du Warrant variera de 5% (à la hausse comme à la baisse).

**PRIX D'EXERCICE** : correspond au prix auquel l'investisseur se donne le droit d'acheter (Warrant Call) ou de vendre (Warrant Put) le sous-jacent à la date d'échéance. Le Prix d'Exercice est fixé à l'émission du Warrant.

**VALEUR INTRINSÈQUE** : en cours de vie, la valeur d'un Warrant est égale à la somme de sa Valeur Temps et de sa Valeur Intrinsèque. Cette dernière est égale, pour un Warrant Call, à la différence entre le cours de l'actif sous-jacent et le Prix d'Exercice ajustée de la parité (pour un Warrant Put, elle est égale à la différence entre le Prix d'Exercice et le cours de l'actif sous-jacent ajustée de la parité). La Valeur Intrinsèque est toujours positive ou nulle, jamais négative (elle n'existe que si l'investisseur a intérêt à exercer son Warrant).

**VALEUR TEMPS** : en cours de vie, la valeur d'un Warrant est égale à la somme de sa Valeur Temps et de sa Valeur Intrinsèque. La Valeur Temps correspond à la valeur spéculative du Warrant que consent à payer l'investisseur pour bénéficier d'une évolution favorable du sous-jacent pendant la durée de vie du Warrant. Plus un Warrant se rapproche de sa date d'échéance et plus sa Valeur Temps devient faible. A l'échéance, la Valeur Temps est nulle, le prix du Warrant est uniquement égal à sa Valeur Intrinsèque.

**PARITÉ** : désigne le nombre de Warrants nécessaires pour équivaloir à un sous-jacent. Par exemple, une parité de 5 pour un Warrant Call sur l'action Accor signifie que l'achat de 5 Warrants est nécessaire pour pouvoir acheter une action Accor au Prix d'Exercice à l'échéance du Warrant.

**POINT MORT (OU SEUIL DE RENTABILITÉ)** : représente le niveau de cours que doit atteindre le sous-jacent d'un Warrant pour que l'investisseur réalise un bénéfice à l'échéance (le gain réalisé est alors supérieur au montant de la prime que l'investisseur a payé initialement pour acquérir le produit).

**PRIME** : Un Warrant est négocié moyennant le paiement d'une prime qui représente la valeur du Warrant. C'est la prime du Warrant qui fait l'objet de la cotation. On l'appelle aussi le prix ou le cours du Warrant.

**WARRANT CALL** : Warrant qui donne le droit (et non l'obligation) d'acheter un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance (Prix d'Exercice ou Strike) et à une date déterminée (date de maturité ou date d'échéance).

**WARRANT PUT** : Warrant qui donne le droit (et non l'obligation) de vendre un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance (Prix d'Exercice ou Strike) et à une date déterminée (date de maturité ou date d'échéance).



# UNE ÉQUIPE D'EXPERTS, DES OUTILS ET DES SERVICES À VOTRE DISPOSITION

## UN NUMÉRO VERT

0 800 235 000

Du lundi au vendredi de 8h45 à 19h00, nos experts répondent à toutes vos questions sur les Warrants et autres produits de Bourse et vous aident à sélectionner les produits les mieux adaptés à votre scénario d'investissement.

Ils sont également disponibles pour vous inscrire aux événements organisés par l'équipe BNP Paribas Produits de Bourse, ou vous abonner gratuitement à nos différentes publications.

## Des événements tout au long de l'année près de chez vous

Chaque année, notre équipe anime dans toute la France de nombreuses conférences et formations. Pour connaître les dates des prochains rendez-vous dans votre région, consultez la rubrique « Conférences » de notre site Internet. Il est possible de vous inscrire à ces événements directement sur notre site ou en nous appelant au Numéro Vert.

## Les publications

Abonnez-vous gratuitement à nos différentes publications (Réveil Boursier, Hebdo Journal, le Magazine Expert, Potentiels du Moment) sur notre site Internet ou en nous contactant au Numéro Vert. Ces publications vous seront utiles pour vous accompagner au quotidien dans vos décisions d'investissement dans la mesure où elles offrent de nombreuses informations tant sur les Warrants et les produits de Bourse que sur l'actualité économique et financière.

## UN SITE INTERNET

[www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com)

Pour connaître le cours actuel de votre Warrant, son delta, son effet de levier ou encore les derniers Warrants émis par BNP Paribas, rendez-vous sur notre site Internet [www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com).

Consultez sur ce site l'ensemble des services que nous vous offrons ainsi que les différents outils disponibles pour vous aider à sélectionner les Warrants adaptés à votre scénario (simulateur de performance, portefeuille virtuel).

Devenez dès à présent Membre du site et abonnez-vous gratuitement à l'ensemble de nos services !

# POURQUOI CHOISIR BNP PARIBAS POUR INVESTIR SUR LES WARRANTS ?

Si savoir choisir un Warrant adapté à son scénario de marché est indispensable, la sélection de l'Émetteur est également un critère de choix important à prendre en compte au moment d'investir.

BNP Paribas est un acteur majeur sur le marché des Warrants, aussi bien en Europe qu'en Asie. Son savoir-faire et son expérience reconnus satisfont les exigences des investisseurs avec une offre complète de produits adaptés et une liquidité optimale<sup>1</sup>.

Meilleure maison  
de dérivés actions  
Euromoney 2010



## L'INNOVATION AU CŒUR DE L'OFFRE

BNP Paribas s'appuie sur une équipe d'experts confirmés pour proposer à ses clients une gamme de produits complète et diversifiée avec :

- plus de 20 000 Warrants émis chaque année à travers le monde, dont environ 1 300 en France.
- des Warrants sur actions, indices français et étrangers, mais aussi matières premières ou devises.

## ASSURER LA LIQUIDITÉ DU MARCHÉ

Dans le respect du contrat de liquidité signé avec NYSE Euronext Paris, BNP Paribas permet aux investisseurs d'acheter ou de vendre des Warrants à tout moment durant leur période de cotation<sup>1</sup>.

La liquidité du marché des Warrants est assurée par BNP Paribas qui s'engage à fournir une fourchette de prix Achat/Vente en continu pendant les horaires d'ouverture du marché<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Dans des conditions normales de marché et de fonctionnement informatique.

**AVERTISSEMENT : Produits non garantis en capital. Risque de perte totale ou partielle de l'investissement initial. Les Warrants s'adressent à des spécialistes et ne devraient être achetés que par des investisseurs disposant de connaissances spécifiques. BNP Paribas attire l'attention du public sur les facteurs de risque figurant dans le prospectus de base visé par l'Autoriteit Financiële Markten (AFM, régulateur néerlandais).** En raison de leur nature, les Warrants peuvent être sujets à d'importantes fluctuations de cours, qui peuvent, en fonction de l'évolution des sous-jacents, se traduire par une perte partielle ou intégrale du montant investi. Les exemples, simulations et autres données chiffrées ou analyses figurant aux présentes, ont été réalisés de bonne foi par BNP Paribas à titre d'information uniquement. Ils sont basés sur divers paramètres sélectionnés par BNP Paribas qui tiennent notamment compte des conditions de marché au moment où ils ont été effectués et de données historiques ne préjugant en rien de la performance future des Warrants.

En acquérant les Warrants, les investisseurs prennent un risque de crédit sur l'Émetteur et sur son Garant. La vente des Warrants pourra intervenir par voie d'offre au public en France conformément aux dispositions de l'article L 411-1 du Code Monétaire et Financier, du fait de l'envoi par l'AMF à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) d'un certificat d'approbation conformément aux dispositions des articles 17 et 18 de la directive 2003/71 du 4 novembre 2003 dite Directive Prospectus. Les Supports d'Information (Prospectus de Base, Suppléments et Conditions Définitives («Final Terms»)) sont consultables sur le site Internet de l'Émetteur ([www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com)) et sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), à l'exception du Prospectus de Base et de ses Suppléments visés par l'AMF disponibles uniquement sur le site de l'Émetteur. Tous les Supports d'Information sont également disponibles gratuitement sur simple demande adressée à BNP Paribas Warrants & Certificats, 20 boulevard des Italiens, 75009 Paris.

# PRODUITS DE BOURSE



**BNP PARIBAS**

La banque et l'assurance d'un monde qui change

 **N°Vert** 0 800 235 000

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

[www.produitsdebourse.bnpparibas.com](http://www.produitsdebourse.bnpparibas.com)