

MARCHÉ SECONDAIRE DES PRODUITS STRUCTURÉS : UNE SOURCE D'OPPORTUNITÉS DANS DES MARCHÉS STRESSÉS



Dans une période de marchés très chahutés comme celle que nous vivons actuellement, le marché secondaire des produits structurés présente des opportunités très intéressantes pour capter le rebond.

VALORISATIONS : COMMENT ÇA MARCHE ?

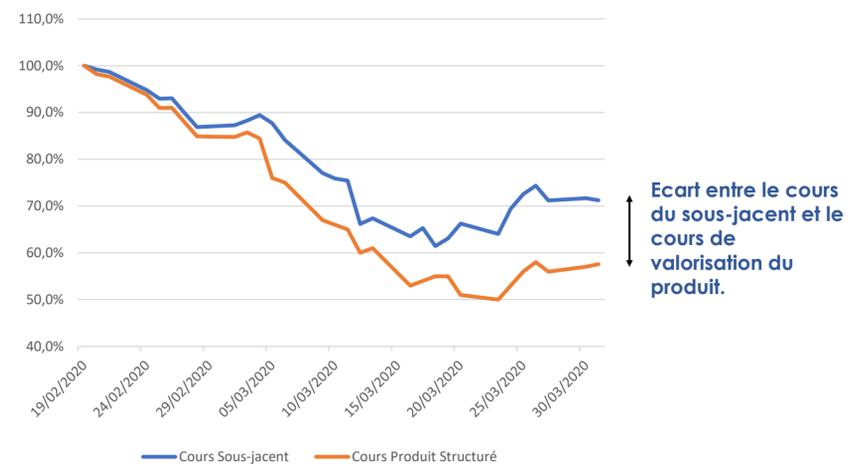
Un produit structuré est composé de plusieurs instruments financiers (taux, crédit, actions, options, ...) qui permettent la réalisation de la formule et qui ont chacun leur propre valorisation. C'est la combinaison de la valorisation de chacun des instruments qui donne la valorisation globale du produit.

Dans des marchés stressés et baissiers, plusieurs facteurs simultanés tendent à faire baisser la valorisation des instruments :

Cours du sous-jacent :	↘	Valorisation produit :	↘
Volatilité :	↗	Valorisation produit :	↘
Risque de crédit :	↗	Valorisation produit :	↘

(d'autres facteurs encore peuvent entrer dans la valorisation d'un produit et notamment les projections de dividendes)

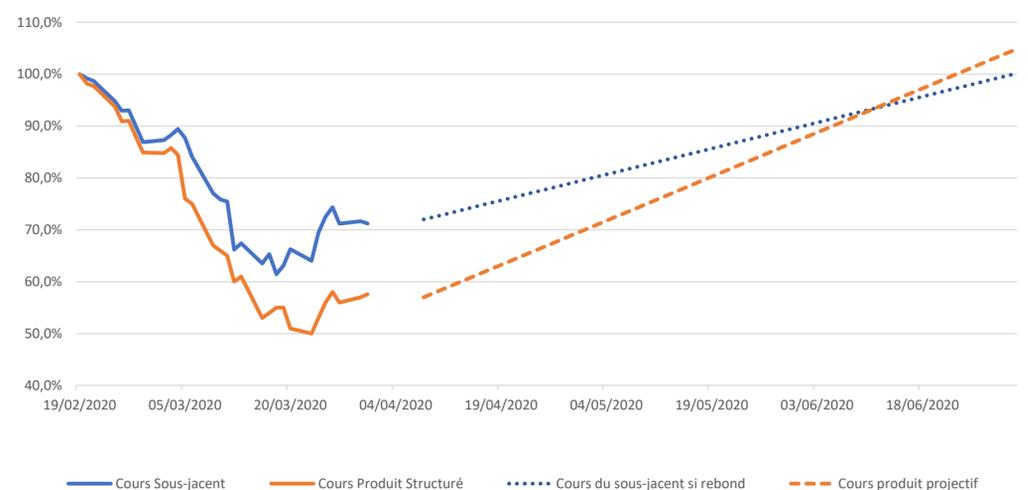
Si bien qu'on observe ce type de valorisation



OBJECTIFS D'UN INVESTISSEMENT SECONDAIRE :

- 1/ être en prise directe avec le marché grâce à une entrée immédiate aux conditions de Valeur Liquidative (cours achat).
- 2/ profiter du rebond sans être limité à la valeur maximale du coupon annuel comme au marché primaire.
- 3/ doper le rendement des coupons potentiellement reçus en le calculant non pas sur la base de la valeur nominale mais sur la base de la valeur d'achat.
- 4/ bénéficier du resserrement de l'écart entre le cours du sous-jacent et le cours de valorisation du produit qui interviendrait en cas de rebond du sous-jacent.

COMPORTEMENT DE LA VALORISATION EN CAS DE REBOND DU SOUS-JACENT



ACHETER AU MARCHÉ SECONDAIRE : QUESTIONS FRÉQUENTES

- 1/ est-ce qu'il y a besoin d'un vendeur au secondaire du produit pour pouvoir l'acheter ?
NON : c'est l'émetteur qui est l'animateur et la contrepartie du marché secondaire. L'émetteur achète en décoté au marché secondaire les différents instruments qui composent le produit. En les combinant, ça lui permet de proposer un prix d'achat global décoté du produit.
- 2/ le rendement des coupons du produit se calcule-t-il sur la base du cours d'achat ?
OUI : imaginons un produit dont le coupon au marché primaire soit de 7% ; et que le cours d'achat au marché secondaire du produit soit de 60%. Dans le cas de versement d'un coupon (en cours de vie ou à l'échéance), la valeur du coupon rapportée au cours d'achat serait de $7\% / 60\% = 11,66\%$.
- 3/ le remboursement anticipé du produit est-il possible ?
OUI : comme s'il avait été acheté au marché primaire, le remboursement anticipé du produit est possible. Le produit serait alors remboursé 100% + les coupons dus. Ceci crée un très fort levier à la hausse si le produit a été acheté à 60% par exemple (performance = $100\% / 60\% - 1 = + 66\%$ + les coupons dus)
- 4/ le remboursement anticipé va-t-il être plus difficile que si on souscrit à un produit au marché primaire en ce moment ?
OUI : il est évident qu'avec un niveau initial fixé avant la baisse des marchés, il faudra une remontée plus importante du sous-jacent pour que le produit soit remboursé par anticipation. L'idée avec un achat au marché secondaire n'est pas forcément d'attendre le remboursement anticipé mais d'envisager après une potentielle hausse du sous-jacent, une revente au marché secondaire.
- 5/ est-ce que je prends plus de risque qu'au marché primaire ?
OUI : le potentiel de gain est nettement plus élevé que le même produit au marché primaire du fait du cours d'achat décoté. Le risque est également plus élevé aussi puisque le niveau initial du sous-jacent n'est pas celui actuel mais celui d'avant la baisse. La barrière de protection est donc moins protectrice qu'un produit qui serait lancé maintenant.