



**SOMMAIRE**

1. A quoi ça sert ?	4
a. Les 3 comportements d'investisseur : couverture, spéculation, arbitrage	7
b. Allocation optimale du capital par le levier des dérivés	9
c. Mutualisation, diversification et transfert des risques	11
2. A qui ça sert ?	12
a. Les entreprises	13
b. Les investisseurs	19
c. Les intermédiaires	34
3. Comment ça marche ?	37
a. Le couple risque / rentabilité et la valeur temps de l'argent	38
b. Les marchés efficients	42
c. Marchés organisés (exchange-traded contracts) & de gré à gré (OTC)	45
d. Typologie des produits dérivés	49
i. Taille du marché et croissance des produits dérivés	49
ii. Inconditionnels (futures, forwards, swaps,...) et conditionnels (options, warrants,...)	58
iii. Change, taux, actions & indices, matières premières, crédit, innovations	70
4. Quels sont les risques des dérivés ?	85
a. Excès des marchés ou excès de certains acteurs ?	86
b. Typologie des risques	89
i. risques de contrepartie (règlement/livraison, remplacement)	89
ii. risques de marché (prix, liquidité, volatilité)	95
iii. risques de modèle (valorisations mathématiques)	101
iv. risques opérationnels (mise en œuvre, information, réputation, juridique & réglementaire, humain,...)	105
v. risque systémique & aléa moral	108
c. Comment gérer ces risques ?	111
i. Organisation interne & formation des opérateurs et utilisateurs	113
ii. Identification des risques	117
iii. Mesure des risques (VaR)	120
iv. Limites	132
v. Contrôle & reporting	134
5. Le mot de la fin	136 → 139

**ANNEXES**

- Définitions et typologies des produits dérivés par la BRI (03/2005), en anglais	141
- Evolution des actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français (1997-2004)	147
- Evolution du nombre de détenteurs particuliers d'actions en direct sur le marché français (1994-2004)	148
- Détentions directes et indirectes d'actions par les ménages en France (1995-2003)	149
- Marchés organisés de dérivés actions & indices en Europe (2001-2003)	150
- Contrats négociés sur Euronext Paris et Euronext Liffe	151
- Evolution du marché des changes au niveau mondial (1989-2004)	153
- « Les Grecs » (quelques définitions spécifiques aux options)	154
- Volume OTC dérivés de change, BRI 03/2005	156
- Volume OTC dérivés de taux, BRI 03/2005	157
- Volume OTC dérivés de matières premières, BRI 03/2005	160
- Dérivés de crédit (CDOs, CDS)	161
- Quelques stratégies spéculatives de combinaison d'options (spreads, butterfly, condor, straddle, strangle,...)	166
- Le London Metal Exchange inaugure des contrats à terme sur le plastique	169
- Volatilité du CAC 40 (1994-2003)	170
- Volatilité du S&P 500 (1983-2005)	171
- Le mimétisme débouche sur la fragilité financière	172
- Les produits dérivés ne sont pas les seuls responsables du risque systémique	173
- Tableau des principales pertes liées à des produits dérivés (10/1987-05/2005)	174
- Comparatif des frais de gestion en France et en Europe en 2004	175 → 177

