

Prospectus – Offre de contrats sur devises au comptant et d’options de gré à gré

Avertissement:

Les contrats sur devises au comptant et les options sont des produits spéculatifs à effet de levier pouvant mener à une perte totale voire supérieure à l’investissement initial quelque soit la durée de détention de l’investissement. L’investissement en devises et en options requiert de pouvoir surveiller quotidiennement, voire durant la journée, les positions engagées en raison de la volatilité de ces investissements.

Un investissement en devises et en options comporte des risques importants dont :

- risque de démultiplication des pertes lié à l’effet de levier
- risque de liquidation forcée
- risque de liquidité (risque de ne pas pouvoir clôturer sa position en raison de l’absence de contrepartie dans le marché du sous-jacent)

Public cible : Ces instruments très spéculatifs s’adressent uniquement aux investisseurs spécialisés, qui ont une connaissance et une expertise suffisante pour évaluer, au regard de leur situation financière, les avantages et les risques d’investir dans ces instruments spéculatifs (notamment une familiarisation avec l’actif sous-jacent), qui souhaitent prendre des risques importants et qui acceptent que les risques de perte soient supérieurs à leur investissement.

Table des matières

1. RESUME	4
2. FACTEURS DE RISQUE	13
3. LES INSTRUMENTS FINANCIERS CONTRATS SUR DEVISES AU COMPTANT ET DES OPTIONS EN DÉTAIL	20
3.1. Environnement légal	20
3.2. L'émetteur des contrats sur devises au comptant et des options de gré à gré	20
3.3. L'utilisation du contrat sur devises au comptant (forex) et des options. 22	
3.3.1. Le contrat forex	22
3.3.2. Le contrat d'option	24
3.4. Le prix des devises et des options	27
3.5. Coûts et revenus	28
3.5.1. La fourchette de prix (spread)	28
3.5.2. La prime	30
3.5.3. L'ajustement financier	31
3.6. Marges et effet de levier	32
3.6. Le contrat sur devises au comptant	32
3.6.2. Le contrat d'options	34
3.7. Limiter le risque	37
3.7.1. Les ordres stop	37
3.7.2. Suivre ses positions	37
3.8. Exemples détaillés de transactions	38
3.8.1. Transactions sur les différentes catégories de contrats sur devises au comptant	38
3.8.2. Transactions sur les différentes catégories d'options	42
3.9. Remarque sur les devises	50
4. LA MARGE	51
4.1. Le contrat sur devises au comptant	51
4.1.1. L'ouverture de la position	51
4.1.2. Conserver une position en journée	53
4.1.3. Conserver une position au delà de la nuit (overnight)	54
4.2. Le contrat d'options	55
4.3. La marge en pratique	59
4.3.1. Le contrat sur devises au comptant	61
4.3.2. Le contrat sur options	62
5. INFORMATIONS PRATIQUES	64
5.1. Les tableaux des instruments	64
5.2. Plateforme de trading	64
5.3. Fiscalité	65
5.3.1. La taxation des revenus et plus-values	65
5.3.2. La retenue à la source	66
5.3.3. Autres droits et taxes	66
6. ANNEXE	67

Approbation du prospectus

Ce Prospectus, daté du 14 avril 2015 et établi en français, a été approuvé par l'Autorité des services et marchés financiers (la FSMA) le 14 avril 2015, en application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la Loi Prospectus). Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'Emetteur.

Mise à disposition du prospectus

Ce prospectus est disponible sur le site internet de la société à l'adresse www.whselfinvest.be.

Une version papier du présent prospectus peut être obtenue en écrivant à :

WH SelfInvest S.A., succursale belge

Maaltecenter Blok G

Derbystraat 349

B - 9051 Gent

Responsabilité pour l'émission du prospectus

WH SelfInvest S.A. (ci-après « WH SelfInvest » ou « WHS ») déclare que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à sa connaissance, correctes et complètes et que toute omission éventuelle n'affecte pas son contenu.

1. RESUME

Présentation de l'émetteur des contrats sur devises au comptant et des options

L'émetteur des contrats sur devises au comptant et options de gré à gré est GAIN Capital – forex.com UK Ltd (« GAIN »), Canary Wharf, 34th Floor, 25 Canada Square, London E14 5LQ. GAIN est une société anglaise soumise à la supervision de la « Financial Conduct Authority » (« FCA »). GAIN est la contrepartie de chaque contrat sur devises au comptant et de chaque option émise. Au 31 décembre 2013, l'actif net de GAIN s'élève à £ 36.778.956 et la société a réalisé un résultat net de £ 13.194.024.

Présentation de WH SelfInvest

WH SelfInvest S.A., fondée en 1998, est une société luxembourgeoise de bourse indépendante. WH SelfInvest S.A. est titulaire d'une licence de courtier (n° 42798), d'une licence de commissionnaire (n° 36399) et d'une licence de gérant de fortunes (n° 1806) qui lui ont été délivrées par le Ministère des Finances luxembourgeois. WH SelfInvest a ouvert des succursales en Allemagne, en Belgique et en France. WH SelfInvest est soumise à la supervision de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), ainsi qu'à la supervision des régulateurs dans les pays où ses succursales sont établies. Pour les activités réalisées par sa succursale belge, WH SelfInvest est soumise à la supervision de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (« FSMA »).

Coordonnées de la société :

Pays	Luxembourg	Belgique
Adresse	291 route d'Arlon 1er étage L - 1150 Luxembourg	Maaltecenter Blok G Derbystraat 349 B - 9051 Gent
Adresse web	www.whselfinvest.com	www.whselfinvest.be
Téléphone	+352 42 80 42 81	+32 (0)93 83 86 38
Fax	+352 42 25 75 25	+32 (0)93 83 86 39
Adresse e-mail	info@whselfinvest.com	info@whselfinvest.be

WH SelfInvest S.A. est l'intermédiaire entre l'investisseur et l'émetteur. L'ouverture d'un compte CFD-Forex auprès de WH SelfInvest vous permet de traiter les devises au comptant et les options de gré à gré. WH SelfInvest a désigné GAIN Capital – forex.com UK Ltd (ci-après "GAIN") pour l'émission des contrats sur devises et des options de gré à gré et l'exécution des transactions.

Forex

Les devises ou le forex consiste en un contrat standardisé entre l'investisseur et l'émetteur. La valeur sous-jacente d'un contrat forex est toujours une paire de devises comme par exemple EUR/USD¹, GBP/USD ou EUR/CHF. Au sujet d'une paire de devises, on parle de la première « jambe » (p.ex. l'EUR dans EUR/USD) et de la seconde « jambe » (p.ex. l'USD dans EUR/USD).

Les contrats forex représentent des quantités fixes. Il existe des contrats **standards** (100.000), des contrats **mini** (10.000) et des contrats **micro** (1.000). Les quantités fixes se rapportent toujours à la première jambe. Un contrat standard EUR/USD concerne donc l'échange de 100.000 EUR contre l'équivalent en USD. Un contrat mini EUR/USD concerne l'échange de 10.000 EUR contre l'équivalent en USD. Un contrat micro EUR/USD concerne l'échange de 1.000 EUR contre l'équivalent en USD.

Les contrats forex donnent la possibilité à l'investisseur de prendre une position sur l'évolution du prix d'une paire forex, aussi appelé cours de change. Le cours de change peut monter ou descendre. Si l'investisseur pense que le cours de change va monter, alors il ouvre une position « longue² » au moyen d'un ordre d'achat. Si l'investisseur pense que le cours de change va baisser, alors il ouvre une position « short sell³ » au moyen d'un ordre de vente. Une position longue est obtenue par l'achat d'un contrat forex. Cette position longue est fermée par la revente de ce contrat forex. Une position short est obtenue par la vente d'un contrat forex. Cette position short est fermée par le rachat de ce contrat forex. Il n'est pas possible d'échanger effectivement de l'argent d'une devise vers une autre au moyen de contrats forex.

Les contrats forex autorisent un effet de levier. L'investisseur peut, s'il le désire, traiter un contrat forex sans avoir sur son compte la valeur totale de ce contrat. L'investisseur doit cependant toujours conserver sur son compte une couverture minimale. Cette couverture minimale s'appelle la marge.

Les devises ou le forex peuvent être traités soit comme contrat spot forex ou comme contrat CFD forex. Dans les deux cas, il s'agit d'un contrat standardisé entre l'investisseur et l'émetteur. Les différences entre un contrat spot forex et un contrat CFD forex sont peu importantes.

¹ Voir *Abréviations des monnaies nationales* dans ce document pour un aperçu des abréviations utilisées.

² L'achat d'une position avec l'objectif qu'elle sera plus chère dans le futur pour la revendre avec un gain.

³ La vente d'une position avec l'objectif qu'elle sera moins chère dans le futur pour la racheter avec un gain.

Option

Une option est un contrat standardisé entre l'investisseur et l'émetteur, à savoir GAIN, de l'option. La valeur sous-jacente de ce contrat peut être par exemple une devise ou un indice.

L'acheteur de l'option de gré à gré a le droit d'acheter, en cas d'option call, ou de vendre, en cas d'option put, l'instrument sous-jacent à un prix d'exercice déterminé à une date de maturité. Le vendeur de l'option s'engage à acheter, en cas d'option put, ou à vendre, en cas d'option call l'instrument sous-jacent à un prix spécifique à une date donnée. La marge exigée pour détenir l'investissement en options dépend du type de position pris par l'investisseur.

A la date d'échéance des options, les options dans la monnaie sont exercées et deviennent des positions dans le sous-jacent. Les options à la monnaie ou en dehors de la monnaie expirent sans valeur.

Les options peuvent être utilisées pour se positionner « long⁴ » ou « short⁵ » sur un sous-jacent avec un investissement limité et, éventuellement, se retrouver avec une position dans l'instrument sous-jacent à un prix spécifique à la date d'échéance de l'option.

Coûts

Lorsqu'un investisseur traite un contrat **forex**, il n'y a pas de commissions comptabilisées. Le coût de la transaction se situe dans la fourchette de prix appelée « spread » dans le jargon forex. La fourchette de prix est la différence entre le prix d'achat et le prix de vente du courtier. Ces prix sont aussi appelés l'offre et la demande. Si une position forex est conservée plus d'un jour, il peut aussi survenir des frais de financement ou d'intérêts.

Lorsqu'un investisseur achète ou vend une **option**, le coût se compose uniquement de la fourchette de prix (spread) correspondant aux primes payées pour acheter ou reçue pour vendre une option call ou put sur un sous-jacent à un cours donné pour une date d'expiration. La fourchette des prix est variable suivant les conditions de marché, la paire de devises, le temps restant avant l'expiration de l'option et la distance du prix d'exercice par rapport au prix du marché.

Conditions pour l'ouverture d'un compte CFD-Forex

Les investisseurs qui souhaitent ouvrir une position en devises ou en option doivent ouvrir un compte CFD-Forex et fournir, en dehors des documents d'identifications nécessaires, une copie

⁴ L'achat d'une position avec l'objectif qu'elle sera plus chère dans le futur pour la revendre avec un gain.

⁵ La vente d'une position avec l'objectif qu'elle sera moins chère dans le futur pour la racheter avec un gain.

signée des documents suivants : (i) la demande d'ouverture de compte (avec une réponse à chaque question en rapport avec notre obligation d'être en conformité avec la procédure « connaître son client ») ; (ii) les conditions générales et ; (iii) l'information sur le risque. Après acceptation de l'ouverture de compte, les investisseurs doivent d'abord alimenter leur compte avec un premier versement minimum de 2.500 EUR. Les investisseurs peuvent ouvrir à tout moment des positions en options à la condition qu'ils aient assez de cash sur leur compte et qu'ils respectent les conditions générales, la déclaration de risque et les règles de trading.

Les conditions générales et la déclaration de risque peuvent être consultées ici:

<http://www.whselfinvest.be/docs/BE-std-allprod-fr.pdf>

Le guide sur les options peut être consulté ici:

http://www.whselfinvest.be/docs/guide_fx_FR.pdf

Effet de levier et marges

Les contrats **forex** offrent la possibilité éventuelle d'être traités avec un effet de levier. L'effet de levier donne la possibilité d'ouvrir une position forex, sans pour autant avoir la valeur totale de la position en cash sur le compte. L'investisseur peut donc prendre des positions plus grandes que le solde de son compte. Il s'en suit que l'investisseur peut, dans certaines circonstances, perdre plus que le solde disponible sur son compte. Si le compte présente un solde négatif, cela équivaut à une dette de l'investisseur envers le courtier. Cette dette doit être acquittée immédiatement.

La marge pour les contrats forex correspond au solde minimum exigé sur le compte pour pouvoir ouvrir une position. La marge est exprimée en pourcentage (%) de la valeur totale du contrat forex. La marge pour les positions conservées au-delà de la nuit (la marge overnight) est la même que celle demandée pour les positions qui ne sont conservées que durant la journée (la marge intraday). La marge pour les positions conservées pendant le week-end est la même que la marge appliquée pendant les jours de la semaine.

Exemple:

La marge requise sur EUR/USD est 1%. Un investisseur voulant ouvrir une position d'une valeur de 5.000 EUR doit avoir au minimum 50 EUR (1%) sur son compte. Si l'investisseur a 5.000 EUR sur son compte, il n'utilise pas d'effet de levier. Si l'investisseur a 2.500 EUR sur son compte, il utilise un effet de levier de 2.

Les contrats d'**options** offrent la possibilité éventuelle d'être traités avec un effet de levier. L'effet de levier donne la possibilité d'ouvrir une position en options, sans pour autant avoir la valeur

totale de la position sous-jacente en cash sur le compte. L'investisseur peut donc prendre des positions en options plus grandes que le solde de son compte. Il s'en suit que l'investisseur peut, dans certaines circonstances liées à la vente d'options, perdre plus que le solde disponible sur son compte. Si le compte présente un solde négatif, cela équivaut à une dette de l'investisseur envers le courtier. Cette dette doit être acquittée immédiatement.

La marge pour les contrats d'options correspond au solde minimum exigé sur le compte pour pouvoir ouvrir une position. La marge est exprimée en devise et en pourcentage. La marge exigée diffère suivant la position prise par l'investisseur. Pour les options sur devises, la marge est calculée comme suit :

Position	Marge exigée
Détention uniquement d'une ou plusieurs positions acheteuse en options sur devises	Aucune. Le solde du compte est temporairement réduit du montant de la prime payée
Détention d'une ou plusieurs positions acheteuses en options sur devises et d'une ou plusieurs positions en devises au comptant	Marge exigée pour la détention de la devise au comptant
Toute combinaison comportant une ou plusieurs positions vendeuses en options sur devises	Marge exigée calculée sur base des paramètres de risque (delta et vega) des positions en devises au comptant et des positions en options sur devises

Le delta et le vega font partie des « lettres grecques » à la base de la gestion financière des options et sont utilisées comme indicateurs de risque pris par l'investisseur qui a acheté ou vendu des options. Le delta d'une option mesure la sensibilité de son prix par rapport à une variation donnée du cours du sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise. Le vega d'une option mesure la sensibilité de son prix à la volatilité implicite de l'actif sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise.

Exemple: La marge exigée lors de l'achat d'une option call sur EUR/USD est de 0. La prime à payer est déduite temporairement du solde du compte du client.

Exemple: La marge exigée sur une position en devises au comptant est de minimum 1%. Un investisseur voulant ouvrir une position d'une valeur de €5.000 doit avoir au minimum €50 (1%) sur son compte. Si l'investisseur a €5.000 sur son compte, il n'utilise pas d'effet de levier. Si l'investisseur a €2.500 sur son compte, il utilise un effet de levier de 2.

Exemple: La marge exigée lors de la vente d'une option call sur EUR/USD et la détention d'une position ouverte au comptant en EUR/USD est calculée en additionnant les marges exigées pour les indicateurs de risque delta et vega, calculé comme suit :

- La marge exigée pour l'indicateur de risque delta : ce montant est obtenu en suivant les étapes suivantes:
 1. La somme des valeurs de l'indicateur de risque delta renseigné sur base du volume notionnel de chaque position ouverte en EUR/USD dans le portefeuille de l'investisseur est multipliée par la valeur moyenne du cours au comptant de la devise; le montant obtenu est multiplié par -1 ;
 2. La valeur du delta du portefeuille obtenue est convertie dans la devise de base du compte de l'investisseur ;
 3. La valeur du delta du portefeuille convertie dans la devise de base de compte de l'investisseur est multipliée par la marge exigée pour la position spot, par exemple, 1%.
- la marge exigée pour l'indicateur de risque vega : la somme des valeurs de l'indicateur de risque vega pour les positions en options de devises vendues est multipliée par une valeur fonction du nombre de jours restant jusqu'à l'expiration des options sur devises vendues.

Jours jusqu'à l'expiration de l'option sur devises vendue	Multiplicateur vega
< 30 jours	3 x l'exposition totale vega
Entre 31 jours et 90 jours	2 x l'exposition totale vega
> 91 jours	1 x l'exposition totale vega

Important: La décision de travailler ou de ne pas travailler avec un effet de levier appartient entièrement à l'investisseur lui-même. Ce n'est pas une obligation. Si l'investisseur a €10.000 sur son compte, et s'il achète une option call sur un sous-jacent représentant une valeur totale de €10.000, alors l'investisseur n'applique pas d'effet de levier à son compte. Si l'investisseur a €10.000 sur son compte, et s'il achète une position call sur un sous-jacent représentant une valeur de €20.000, alors l'investisseur applique un effet de levier de 2 à son compte.

Le courtier impose une marge minimale variable suivant le type d'options que l'investisseur possède en portefeuille. En cas d'achat d'options sans détention de position en comptant en devise, aucune marge n'est requise mais une prime est calculée su base de la valeur du

notionnel et du prix de l'option. L'utilisation éventuelle et la taille de l'effet de levier est totalement au choix de l'investisseur dans les limites de taille maximale permises par le courtier.

La plateforme de trading indique la valeur de la marge. Si la marge exigée n'est pas présente sur le compte, alors l'ordre par lequel l'investisseur aurait voulu ouvrir une position sera rejeté.

Facteurs de risque

Les contrats forex et les options ne sont pas adaptées à tous les investisseurs. La valeur théorique d'une option dépend de divers facteurs dont notamment :

- la différence entre le prix d'exercice de l'option et le cours du sous-jacent,
- la durée restant avant la date de maturité de l'option,
- le taux d'intérêt applicable à cette durée,
- la volatilité du cours du sous-jacent,
- le type d'option soit européenne, pouvant être exercée uniquement à la date de maturité, ou américaine, pouvant être exercée avant la date de maturité de l'option.

L'investisseur doit être conscient des différents types de risques liés aux investissements dans ces instruments. Ces types de risques, amplifiés par la longueur du délai jusqu'à la date de maturité de l'option, incluent :

- Le risque de contrepartie : risque supporté par l'investisseur au cas où l'émetteur deviendrait insolvable ou serait dans l'incapacité de continuer son activité. L'investisseur pourrait perdre tout ou partie des sommes éventuellement dues par l'émetteur dans le cadre des positions ouvertes sur les transactions en options sur le sous-jacent.
- Le risque de marché :
 - risque de volatilité : risque de fluctuation de cours que subissent les instruments financiers. Les cours des devises, des options et des valeurs sous-jacentes peuvent évoluer rapidement, et avec de grandes fluctuations. L'utilisation de l'effet de levier augmente la volatilité des positions en devises et en options par rapport à celles du(des) sous-jacent(s).
 - risque de l'effet de levier : risque induit par la réalisation de transactions sur une valeur nominale du contrat proportionnellement plus grande que le compte. Le choix d'utiliser ou de ne pas utiliser un levier incombe à l'investisseur. Ce n'est pas une obligation. Si vous décidez d'utiliser un levier, vous courrez le risque de perdre plus que le solde total sur votre compte.
 - risque de variation du taux d'intérêt : risque de fluctuation de cours que subissent les devises ou les options suite à une variation du taux d'intérêt.

- risque de « saut » (gap) : risque de variation entre les cours que ce soit entre les prix de clôture et d'ouverture durant la journée ou le dimanche soir. La réalisation de ce « saut » peut amener à la clôture anticipée de l'investissement. L'utilisation de l'effet de levier augmente ce risque.
- Le risque de liquidation forcée : risque lié la liquidation automatique des positions au prix du marché suite, par exemple, à un compte qui ne satisfait plus les marges exigées ou qui risque d'accuser un solde négatif. La liquidation forcée peut intervenir à un moment défavorable pour l'investisseur.
- Le risque technologique : risque d'être momentanément dans l'incapacité de placer de nouveaux ordres ou que des ordres ouverts ne soient pas exécutés ou que des ordres ouverts ne puissent pas être modifiés ou annulés suite à une panne technique.
- Le risque de liquidité: risque de ne pas pouvoir exécuter une transaction totalement ou partiellement à un bon prix suite à une diminution du volume des ordres sur le marché. L'investisseur est soumis à la volonté de l'émetteur en ce qui concerne la clôture de sa position, puisque l'émetteur est systématiquement sa contrepartie.
- Le risque de conflit d'intérêt : risque induit par l'activité de l'émetteur qui peut donner lieu à des intérêts contraire de ceux de l'investisseur en devises et en options. Par exemple, les intérêts de l'émetteur sont contraires aux intérêts de l'investisseur en cas d'absence de couverture par l'émetteur de la position prise par l'investisseur.

Caractéristiques spécifiques des devises au comptant et des options

Rendement	Le rendement des contrats en devises au comptant dépend du cours de change de la paire de devises sous-jacente au moment de l'ouverture et de la clôture de la position, de la fourchette de prix (spread) et éventuellement du coût financier ou de l'intérêt. Le rendement des options dépend du cours de la valeur sous-jacente au moment de l'ouverture et de la clôture de la position et de la fourchette de prix (spread).
Cotation	Le trading des devises ne se passe pas via une bourse. Les contrats forex sont traités en tant que contrats « OTC » (Over The Counter). Ils sont donc seulement traités entre les parties. Les contrats forex cotent dans la devise de la seconde jambe. P.ex. si l'EUR/USD cote 1,3500, cela signifie que 1 EUR vaut 1,3500 USD. Les gains et pertes sont aussi exprimés dans la devise de la seconde jambe. Les options de gré à gré ne sont pas cotées en bourse. Ce sont des contrats qui sont traités en "OTC" (Over The Counter). Ils sont donc uniquement traités entre les parties.
Taille	Les contrats en devises au comptant sont traités en quantité standard (100.000), mini (10.000) ou micro (1.000), ou en multiple de ces quantités.
Conversion	Les options sont converties en positions en sous-jacent à la date de maturité des options lorsqu'elles sont dans la monnaie.

Non transférable	Les contrats en devises au comptant et les options de gré à gré sont des contrats entre l'investisseur et l'émetteur et sont donc non transférables.
Cours	<p>Les cours d'offre et de demande des devises au comptant de l'émetteur sont basés sur les cours d'offre et de demande de grandes banques du marché mondial. C'est l'émetteur qui détermine la fourchette de prix qu'il donne à son contrat forex. Les heures de négociation s'étendent du dimanche 23H00 au vendredi 23H00.</p> <p>Une position en option de gré à gré peut être ouverte et fermée de manière continue pour un prix d'exercice défini et une maturité définie au prix d'offre et de demande de la prime qui y est associée du dimanche 23H30 au vendredi à 23H00. Les primes des options représentent la probabilité, estimée à un moment donné que l'option soit dans la monnaie à un moment futur.</p>
Expiration	<p>Les contrats en devises au comptant n'ont pas de date d'expiration. Ces contrats n'ont pas de caractère optionnel comme en ont les options. Il n'y a pas d'effet accélérateur sur le gain ou la perte d'une position ouverte. Il n'y a pas d'érosion de la valeur du contrat en fonction du temps (valeur temps).</p> <p>Les options de gré à gré ont une date d'expiration standardisée. A la date de maturité, les options dans la monnaie sont converties en position en sous-jacent. Tandis que les options à la monnaie ou en-dehors de la monnaie expirent sans valeur.</p>
Exercice	Les options sont de type européennes. Par conséquent, elles ne peuvent être exercées qu'à la date de maturité de l'option.
Fiscalité	Toutes les transactions réalisées sur les devises et les options , telles que visées dans le présent prospectus, sont soumises aux règles fiscales belges ainsi que celles applicables dans le pays de l'investisseur. Le Code des Impôts sur les revenus 1992 prévoit que les bénéfices ou profits qui résultent, même occasionnellement, d'opérations ou spéculations quelconques, en dehors de l'exercice d'une activité professionnelle, à l'exclusion des opérations de gestion normale d'un patrimoine privé consistant, entre autres, en valeurs de portefeuille, sont considérés comme des revenus divers imposables en Belgique en taux de 33%. D'une manière générale, le Code des impôts sur les revenus 1992 modifié prévoit que le taux belge du précompte mobilier sur intérêts et sur dividendes d'action est fixé à 25%. Les revenus et plus-values, provenant des options, réalisés par des sociétés imposables en Belgique sont soumis à une taxation définie par la loi fiscale sur les sociétés (taux normal de 33,99%).

2. FACTEURS DE RISQUE

Ce chapitre décrit les précautions que vous devez prendre avant de traiter les devises et les options. Plus loin seront exposés les risques les plus importants liés à la négociation des devises et des options. Cette énumération n'est pas exhaustive et ne peut pas être exhaustive. Comme pour toute forme d'investissement, il existe probablement des risques qui, dans les conditions actuelles, ne sont pas encore connus.

Avant que vous achetiez ou vendiez des options, vous devez au moins:

- Prendre l'avis d'un professionnel pour vérifier si ces instruments financiers sont adaptés à votre situation personnelle et à vos objectifs financiers,
- Consulter votre conseiller fiscal afin de déterminer quel régime fiscal vous est applicable en matière de négociation des devises et options,
- Consulter les tableaux des instruments de manière à connaître parfaitement les paramètres de chaque devise et option,
- Connaître le fonctionnement des marchés des devises et des sous-jacent à l'option,
- Connaître parfaitement les types d'ordres les plus importants, leur fonctionnement et leurs règles d'exécution,
- Connaître parfaitement les concepts de marge et d'effet de levier,
- Déterminer soigneusement si vous voulez utiliser un effet de levier et dans quelle mesure,
- Être familier avec les conditions générales et la déclaration de risques qui sont en vigueur pour votre compte,
- Ne libérer que de l'argent que vous pouvez perdre sans détériorer votre niveau de vie,
- Être prêt à perdre éventuellement plus que sa mise initiale,
- Avoir suffisamment de temps libre pour suivre son investissement de manière constante.

Les conditions générales et la déclaration de risque peuvent être consultées ici:

<http://www.whselfinvest.be/docs/BE-std-allprod-fr.pdf>

Le tableau des instruments peut être trouvé ici:

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=11

Les devises et les options sont des produits spéculatifs à effet de levier pouvant mener à la perte totale voire supérieure à l'investissement initial. Avant tout investissement dans ce produit, la lecture de ce prospectus est recommandée ainsi que la confirmation d'un conseiller financier indépendant que ce produit est un investissement approprié à votre situation financière.

La négociation des devises et des options n'est pas adaptée à tous les investisseurs. Les traders des devises et options doivent de préférence avoir une certaine expérience dans la négociation de produits dérivés et dans la négociation des valeurs sous-jacentes mêmes. Vous devez évaluer si la négociation des devises et options est appropriée pour vous en fonction de vos propres connaissances, de votre expérience, de votre pouvoir d'achat et d'autres facteurs pertinents. Les investisseurs privilégient les faibles positions lors des premières transactions sur le marché des devises et options.

Les investisseurs qui n'ont pas accumulé au moins une année d'expérience dans la négociation des options, de CFD ou des devises, doivent répondre dans le cadre de l'ouverture de compte aux questions suivantes, par écrit, avant de pouvoir commencer à trader:

- Avez-vous d'autres formes d'expérience dans la négociation d'instruments financiers?
- Quels livres sur l'investissement actif avez-vous lus?
- Avez-vous suivi des séminaires ou formations en finance?
- Vous êtes-vous bien entraîné avec la plateforme de démo en temps réel?
- Disposez-vous d'une personne qui vous aide dans le trading?
- Etes-vous bien préparé pour le trading que vous allez pratiquer?

Lorsque vous négociez les devises et options, vous devez comprendre les facteurs de risque liés à ces instruments. Les principaux facteurs de risque sont le risque de contrepartie, le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de variation du taux d'intérêt, le risque lié à l'érosion du temps, le risque de conflits d'intérêt, le risque de liquidation forcée et le risque technologique.

Le risque de contrepartie

Les contrats sur devises au comptant et les options sont des instruments financiers qui se traitent hors bourse (de gré à gré ou "over the counter"). La négociation des contrats sur devises au comptant et des options ne se fait donc pas sur une bourse centralisée. Les contrats sur devises au comptant et les options de gré à gré sont soumis au risque de contrepartie sur l'émetteur, GAIN. Au cas où l'émetteur deviendrait insolvable ou serait dans l'incapacité de continuer son activité, l'investisseur pourrait perdre tout ou partie des sommes éventuellement dues par l'émetteur dans le cadre de positions ouvertes sur les transactions réalisées sur ces instruments. Des informations sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et perspectives de l'émetteur sont détaillées en annexe du présent prospectus.

WHS a désigné Belfius comme banque dépositaire pour la détention des comptes clients. Les fonds des clients sont ségrégués des avoirs de WHS et identifiables individuellement. Belfius est membre du Fonds de Garantie des dépôts qui garantit le remboursement, à concurrence de maximum 100.000 EUR par déposant des comptes sur lesquels se trouvent les dépôts d'avoirs

de tiers qui n'auraient pas été restitués aux clients d'un établissement de crédit. Les avoirs des clients initialement déposés auprès de Belfius sont envoyés partiellement auprès de l'émetteur pour l'exécution des transactions. L'émetteur a désigné les banques suivantes comme banque dépositaires : Barclays Bank, HSBC plc, JP Morgan Chase, Lloyds Bank, National Australia Bank et Royal Bank of Scotland. La diversification des fonds des clients auprès de plusieurs banques dépositaires permet de répartir le risque et d'augmenter la sécurité. WH SelfInvest S.A. est membre de l'Association pour la Garantie des dépôts Luxembourg qui protège les investissements en leur garantissant leur remboursement jusqu'à 20.000 EUR par personne par établissement insolvable.

Le risque de marché

Nous décomposons ce risque en risque de volatilité, risque de l'effet de levier, risque de variation de taux d'intérêt, risque de gap et risque de la vente à découvert:

- ***Le risque de la volatilité***

La valeur des devises et des options est, entre autre, basée sur la valeur des sous-jacents. La volatilité fait référence aux fluctuations de cours que subissent les marchés sous-jacents. Les marchés sous-jacents peuvent être extrêmement volatiles. Les cours des devises, des options et les valeurs sous-jacentes peuvent évoluer rapidement, et avec de grandes fluctuations. De nombreux facteurs peuvent provoquer ces fluctuations de cours comme, par exemple, les événements internationaux, les décisions politiques, la publication de chiffres de croissance économique, l'actualité, les communiqués de presse, le climat boursier et le développement de l'offre et de la demande de certains produits. Au cours de périodes de grande volatilité, la cotation d'un instrument financier peut être interrompue et l'exécution d'ordres peut être ralentie. Dans le cas d'une volatilité extrême, même les systèmes électroniques les plus avancés peuvent montrer des signes de ralentissement ou d'interruption momentanée. Dans ces moments-là, il est également possible que vous ne puissiez plus joindre votre courtier par téléphone. L'investisseur se doit de connaître les particularités de l'instrument, des sous-jacent et des marchés sur lesquels il est traité, et d'en évaluer les risques.

- ***Le risque de l'effet de levier***

Les transactions qui utilisent un levier se caractérisent par un facteur de risque élevé. La marge initiale est nulle ou relativement petite en comparaison avec la valeur nominale du contrat et il y a donc un effet de levier. Un petit mouvement sur le marché aura un impact proportionnellement plus grand sur le compte. Ceci peut être à votre avantage comme à votre désavantage. La perte de la totalité de la marge initiale et éventuellement d'une somme supplémentaire n'est pas impossible, en particulier en cas de tenue d'une

position lors de la fermeture des marchés (voir le risque de gap). Si le marché évolue à votre désavantage, ou si la marge exigée pour les instruments dans votre portefeuille est augmentée, il se peut qu'une requête vous soit adressée pour alimenter votre compte à court terme. Dans le cas où vous ne feriez pas le virement sur votre compte dans les délais impartis, votre position pourra être liquidée, éventuellement avec une perte, et vous serez responsable de tout solde débiteur. Le choix d'utiliser ou de ne pas utiliser un levier vous incombe. Ce n'est pas une obligation. Si vous décidez d'utiliser un levier, vous courrez le risque de perdre plus que le solde total sur votre compte. En toutes circonstances, vous êtes seul responsable de tout solde négatif sur votre compte. Si vous ne couvrez pas le solde négatif dans les délais impartis, votre courtier peut entreprendre des actions légales.

- ***Le risque de variation du taux d'intérêt***

Les cours des devises et des options ainsi que des instruments sous-jacent sont influencés, entre autre, par les variations du taux d'intérêt. Ces variations peuvent intervenir suite à des interventions des banques centrales, la publication d'indicateurs économiques, des événements internationaux, l'actualité, des communiqués de presse, le développement de l'offre et de la demande de certains produits.

L'argent déposé auprès de WH Selfinvest n'est pas rémunéré.

- ***Le risque de "saut" (gap)***

Les cours des devises, des options et des valeurs sous-jacentes n'évoluent pas forcément de manière régulière et linéaire. Le cours d'ouverture du dimanche soir n'est pas nécessairement égal au cours de clôture du précédent vendredi soir. Ces cours peuvent ne pas évoluer linéairement non plus au cours de la journée. Une variation significative entre ces deux cours peut être constatée sur une devise, par exemple, suite à une nouvelle importante communiquée par une banque centrale. Ces bonds de cours, qui peuvent être grands et à votre désavantage, peuvent mener à des pertes rapides et importantes et mener à la clôture d'une position. Les sauts peuvent avoir pour effet que l'exécution d'un ordre stop soit réalisé à un cours moins favorable que celui du seuil prédéterminé.

- ***La vente à découvert (short selling)***

La vente à découvert peut augmenter votre risque, puisque le cours de la valeur sous-jacente que vous devrez racheter pour clôturer la position peut en théorie augmenter à l'infini.

- **La risque de change**

Le risque de change constitue la fluctuation du taux de change entre la devise de cotation de la paire de devise pour laquelle une position est prise et la devise du compte du client.

Le risque de liquidité

Le risque de liquidité affecte la capacité à effectuer des transactions. Il s'agit du risque qu'un actif ne puisse pas être échangé au moment où l'investisseur voudrait effectuer la transaction. La liquidité assure l'exécution rapide des ordres de grande taille à un bon prix. Plus il y a d'ordres, plus le marché est liquide. En fonction de la liquidité du sous-jacent, les options peuvent avoir un volume de transaction faibles et devenir illiquides, en particulier en-dehors des heures du marché, ou à certains moments de la journée. Dans ce type de situations, la liquidité peut diminuer considérablement et rapidement, ce qui peut avoir pour effet qu'un ordre sur une paire de devise ou sur une option ne soit pas exécuté ou qu'il ne soit exécuté que partiellement, et ce souvent à un prix moins favorable que le prix affiché. Les heures de négociation peuvent être consultées dans le tableau des instruments:

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=11

La position détenue sur options sur devies ne peut être clôturée qu'auprès de l'émetteur des options, ce dernier étant systématiquement la contrepartie de l'investisseur.

Le risque lié à l'érosion du temps

La valeur d'une option comprend une composante lié au temps restant jusqu'à sa date de maturité. Cette érosion du temps consiste en une perte de valeur pour le détenteur d'une position acheteuse sur une option.

Le risque de conflit d'intérêt

- WHS est consciente de la nécessité de délivrer ses services avec soin, compétence, précision et d'agir ainsi dans le meilleur intérêt de ses clients. WHS a entrepris toutes les démarches nécessaires pour identifier les conflits potentiels entre les intérêts de l'entreprise et les intérêts de ses clients, ainsi qu'entre les intérêts divergents entre clients. Le principe de base adopté par la société est de mettre les intérêts de ses clients avant tout autre intérêt. Plus d'information sur ce sujet est disponible à l'adresse suivante : http://www.whselfinvest.be/fr/conflits_interets.php.
- Les activités de l'émetteur peuvent donner lieu à un risque de conflit d'intérêt entre l'émetteur et l'investisseur. La source de ce risque provient de la possibilité pour l'émetteur de réaliser des transactions distinctes de celles du client. Les intérêts de l'émetteur sont contraires aux intérêts de l'investisseur en cas d'absence de couverture

par l'émetteur de la position prise par l'investisseur. L'émetteur cote les prix auxquels il entre en transaction avec l'investisseur. L'émetteur agit en tant que contrepartie des transactions et la relation entre la perte potentielle d'une partie (par exemple l'investisseur) et le gain potentiel d'une autre partie (par exemple l'émetteur) sont directement comparable. Dans diverses circonstances, l'émetteur peut ou non compenser ou placer une transaction de couverture contre la position conclue avec l'investisseur.

Le risque de liquidation forcée

Pour pouvoir garder une position prise avec effet de levier, l'investisseur devra constamment maintenir la marge nécessaire sur son compte. WHS et l'émetteur se réservent le droit de décider unilatéralement et sans avertissement préalable de liquider des positions au prix du marché tel que déterminé par l'émetteur si :

- Le compte ne satisfait plus les marges exigées ;
- Le compte risque d'accuser un solde négatif ;
- La gestion du risque sur les positions ouvertes devient impossible suite à une panne technique.

Le risque technologique

La négociation via un système d'ordres électronique ou un système de routage d'ordres électronique vous expose aux risques liés à une panne technique. Dans le cas d'une panne, il est possible que vous soyez momentanément dans l'incapacité de placer de nouveaux ordres, que des ordres ouverts ne soient pas exécutés ou que des ordres ouverts ne puissent pas être modifiés ou annulés. Une panne peut aussi avoir pour conséquence que des ordres soient effacés ou que leur priorité soit reclassée. Une panne peut également avoir pour conséquence qu'il ne soit plus possible d'obtenir des données de prix ou de positions en temps réel.

Le risque d'interruption ou de suspension des valeurs sous-jacentes

Les circonstances sur les marchés ou d'autres facteurs peuvent mener à une interruption ou à une suspension de la négociation des valeurs sous-jacentes, sur lesquelles sont basées des options. L'ouverture ou la fermeture d'une position sur les options de ces valeurs sous-jacentes ne sera donc également pas possible. Des positions sur les options sur peuvent être fermées si la valeur sous-jacente est modifiée de manière substantielle, ou si la base sur laquelle est calculée la valeur sous-jacente est changée.

Abréviations des monnaies nationales

Pour des raisons de simplification, l'industrie du forex utilise une abréviation standardisée composée de trois lettres pour chaque devise. La liste ci-dessous donne un aperçu des abréviations des devises les plus connues, ainsi que leur pays d'origine.

AED	: Emirats Arabes Unis, Dirham
AUD	: Australie, Dollar
CAD	: Canada, Dollar
CHF	: Suisse, Franc
CZK	: République Tchèque, Couronne
DKK	: Danemark, Couronne
EUR	: Europe (Zone Euro), Euro
GBP	: Grande-Bretagne, Livre Sterling
HUF	: Hongrie, Forint
ILS	: Israël, Shekel
JPY	: Japon, Yen
KRW	: Corée du Sud, Won
KWD	: Koweït, Dinar
MXN	: Mexique, Peso
NOK	: Norvège, Couronne
NZD	: Nouvelle-Zélande, Dollar
PLN	: Pologne, Zloty
RON	: Roumanie, Leu
SAR	: Arabie Saoudite, Riyal
SEK	: Suède, Couronne
SGD	: Singapour, Dollar
THB	: Thaïlande, Baht
TRİ	: Turquie, Lira
USD	: Etats-Unis, Dollar
ZAR	: Afrique du Sud, Rand

3. LES INSTRUMENTS FINANCIERS CONTRATS SUR DEVISES AU COMPTANT ET DES OPTIONS EN DÉTAIL

Ce chapitre donne des informations détaillées au sujet des contrats sur devises au comptant et des options, leur contexte légal, ainsi qu'un aperçu des coûts associés. Un exemple détaillé est donné sur des positions à l'achat et à la vente.

3.1. Environnement légal

La directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers décrit, dans la Partie C **Les Instruments financiers**, point 4, que les contrats d'option et les contrats dérivés relatifs à des monnaies font partie des instruments financiers qui peuvent être librement proposés au sein de l'Union Européenne.

Le présent prospectus contient les informations exigées par la loi belge du 16 juin 2006 et a été soumis au préalable à la FSMA.

3.2. L'émetteur des contrats sur devises au comptant et des options de gré à gré

L'émetteur est GAIN Capital – forex.com UK Ltd (« GAIN »), Canary Wharf, 34th Floor, 25 Canada Square, London E14 5LQ. GAIN, société anglaise soumise à la supervision de la « Financial Conduct Authority » (« FCA »), est entièrement détenue par Gain Capital Holdings, Inc. GAIN est autorisée à réaliser ses activités en Europe et de négocier, d'être teneur de marché, et de fournir des avis au sujet de produits financiers.

Le dirigeant de GAIN est Matthew Wright.

En ce qui concerne la situation financière de l'émetteur, les chiffres clés du bilan et du compte de pertes et profits sont présentés ci-dessous:

BALANCE SHEET	2013	2012
	£	£
FIXED ASSETS		
Tangible assets	1,093,425	2,257,897
Intangible assets	<u>2,223,434</u>	<u>3,081,012</u>
	3,316,859	5,338,909
CURRENT ASSETS		
Debtors	33,746,919	21,875,920
Cash at bank and in hand	<u>14,999,542</u>	<u>6,112,157</u>
	48,746,461	27,988,077

CREDITORS: Amounts falling due within one year	(15,633,497)	(9,292,800)
NET CURRENT ASSETS	<u>33,112,964</u>	<u>18,695,277</u>
Deferred tax asset/(liability)	<u>349,133</u>	<u>(508,837)</u>
TOTAL ASSETS LESS CURRENT LIABILITIES	<u><u>36,778,956</u></u>	<u><u>23,525,349</u></u>
CAPITAL AND RESERVES		
Called up share capital	2,850,000	2,850,000
Profit and loss account	<u>33,928,956</u>	<u>20,675,349</u>
SHAREHOLDERS' FUNDS	<u><u>36,778,956</u></u>	<u><u>23,525,349</u></u>
PROFIT AND LOSS ACCOUNT		
	2013	2012
	£	£
Turnover	79,558,601	41,746,723
Cost of Sales	<u>(25,743,614)</u>	<u>(18,183,943)</u>
Gross Profit	53,814,987	23,562,780
Administrative Expenses	(35,880,713)	(16,324,209)
Loss on disposal of tangible fixed assets	<u>(888.389)</u>	<u>-</u>
OPERATING PROFIT	17,045,885	7,238,571
Other interest receivable and similar income	<u>311,592</u>	<u>232,107</u>
PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES BEFORE TAXATION	17,357,477	7,470,678
Tax on Profit on Ordinary Activities	<u>(4,163,453)</u>	<u>(1,818,326)</u>
PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAXATION	<u><u>13,194,024</u></u>	<u><u>5,652,352</u></u>

Des informations complémentaires sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et perspectives de l'émetteur sont détaillées en annexe du présent prospectus

3.3. L'utilisation du contrat sur devises au comptant (forex) et des options

3.3.1. Le contrat forex

Un contrat forex est un contrat standardisé entre l'investisseur et l'émetteur du contrat. Ce contrat est afférent à une paire de devises, c.-à-d. à la valeur relative entre deux monnaies différentes comme par exemple EUR/USD, GBP/USD ou CHF/EUR. Au sujet d'une paire de devises, on parle de la première « jambe » (p.ex. l'EUR dans EUR/USD) et de la seconde « jambe » (p.ex. l'USD dans EUR/USD).

Avec un contrat forex, l'investisseur peut traiter sur une paire de devises sous-jacente sans posséder effectivement les monnaies individuelles. En ouvrant une position, l'investisseur peut acheter virtuellement la valeur sous-jacente, éventuellement sans payer la somme totale. L'investisseur doit cependant toujours maintenir une couverture minimale sur son compte. Cette couverture s'appelle la marge.

L'« ouverture » de la position indique l'entrée dans un contrat forex et la « clôture » de la position indique la sortie du contrat forex. Quand l'investisseur clôture une position, il reçoit ou il paie donc la différence entre (i) le prix du marché du contrat forex au moment de la clôture et (ii) le prix du marché du contrat forex au moment de l'ouverture.

Les contrats forex représentent des quantités standardisées, ou des multiples de celles-ci. Les quantités varient d'un courtier à l'autre. WH SelfInvest offre des contrats **standards** (100.000), des contrats **minis** (10.000) ainsi que des contrats **micros** (1.000). Les quantités standardisées s'appliquent à la devise de la première jambe.

Exemples:

Un contrat standard EUR/USD concerne l'échange de 100.000 EUR contre son équivalent en USD. Un contrat mini GBP/USD concerne l'échange de 10.000 GBP contre son équivalent en USD. Un contrat micro CHF/EUR concerne l'échange de 1.000 CHF contre son équivalent en EUR.

Les prix des contrats forex ont généralement 4 ou 2 décimales. Le nombre de décimales varie d'une paire de devises à l'autre. On appelle « pip » la dernière décimale. Il existe aussi des pips fractionnels. Les pips fractionnels seront abordés dans la section *La fourchette de prix (spread)*.

Pour les contrats à 4 décimales, la valeur d'un pip est de 10 (contrat standard), 1 (contrat mini) ou 0,1 (contrat micro). Pour les contrats à 2 décimales, la valeur d'un pip est 1.000 (contrat standard), 100 (contrat mini) en 10 (contrat micro).

Exemple:

Le cours de l'EUR/USD cote avec 4 décimales. L'investisseur qui a une position ouverte sur un contrat standard et qui gagne 1 pip gagne donc 10 USD. L'investisseur ayant un mini contrat gagne 1 USD. L'investisseur ayant un mini contrat gagne 0,1 USD.

Exemple:

Le cours de l'USD/JPY cote avec 2 décimales. L'investisseur qui a une position ouverte sur un contrat standard et qui perd 1 pip perd donc 1000 JPY. L'investisseur ayant un mini contrat perd 100 JPY. L'investisseur ayant un mini contrat perd 10 JPY.

Les contrats forex n'ont pas de caractère optionnel comme en ont les warrants ou les options. En effet, la valeur d'un contrat forex ne connaît pas d'effet d'accélération. Comme les contrats forex n'ont pas de date d'expiration, leur valeur ne connaît pas d'érosion au cours du temps (la composante valeur « temps » des options et des warrants).

- Ouvrir une position forex

Une position est ouverte en plaçant soit un ordre d'achat, soit un ordre de vente. Un ordre d'achat résulte en une position « longue ». Un ordre de vente résulte en une position « short sell ». L'investisseur achète la paire de devises car il s'attend à une hausse des cours. L'investisseur vend la paire de devises car il s'attend à une baisse des cours.

Les contrats sur devises au comptant ne peuvent pas être traités durant le week-end.

Les tailles des contrats, la valeur d'un tick⁶ et les heures de négociation sont standardisées et peuvent être consultées dans le tableau des instruments:

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=7

⁶ Tick = le plus petit mouvement de cours possible

Exemple:

EUR/USD	1%	1%	Su. 23:00	
	0,0001	10 USD	Fr. 23:00	
	100.000 EUR			
EUR/ZAR	1%	1%	Su. 23:00	
	0,0001	10 ZAR	Fr. 23:00	
	100.000 EUR			
GBP/AUD	1%	1%	Su. 23:00	
	0,0001	10 AUD	Fr. 23:00	
	100.000 GBP			

Les heures de négociation sont montrées par les barres vertes. Pour le forex, il s'agit du dimanche 23H00 au vendredi 23H00 sans interruption. Les autres paramètres du tableau sont expliqué dans la section « Informations pratiques ».

- Fermer une position forex

Une position est fermée en plaçant l'ordre opposé. Pour fermer une position forex que l'investisseur a achetée, il place un ordre de vente. Pour fermer une position forex que l'investisseur a vendue short, il place un ordre d'achat.

- Conserver une position forex

L'investisseur choisi lui-même combien de temps il souhaite conserver sa position forex. Il n'y a pas de durée minimum ou maximum. Il n'y a pas d'expiration. Pour conserver une position de façon illimitée, l'investisseur doit toujours conserver la couverture exigée (marge) sur son compte. Vous trouverez plus d'informations à ce sujet dans le paragraphe *Marges et effet de levier*.

En achetant en ou en vendant un contrat forex, l'investisseur n'a ni le droit ni le devoir d'acheter, de vendre, de délivrer ou de prendre possession des monnaies sous-jacentes. Il n'est donc pas possible d'échanger effectivement une monnaie contre une autre par le biais d'un contrat forex.

3.3.2. Le contrat d'option

Une option est un contrat standardisé entre l'investisseur et l'émetteur du contrat. Ce contrat permet à l'acheteur de l'option d'obtenir le droit d'acheter, dans le cadre du call, ou de vendre, dans le cadre du put une position dans le sous-jacent à un prix d'exercice déterminé à une date de maturité prédéfinie. Le vendeur de l'option s'engage à vendre, dans le cadre du call ou à acheter, dans le cadre du put une position dans le sous-jacent à un prix spécifique à une date de maturité prédéfinie.

Les options offertes ont une maturité initiale entre 5 et 6 semaines et, également, de 6 mois.

Avec une option sur devises, par exemple, l'investisseur peut se couvrir ou parier à terme sur l'évolution de la valeur d'une paire de devises sans les posséder effectivement. En ouvrant une position en options sur devises, l'investisseur peut obtenir le droit ou s'engager à acheter ou à vendre à terme prédéfini une paire de devises au prix d'exercice déterminé sans devoir disposer de la somme totale du sous-jacent. L'investisseur doit cependant toujours maintenir une couverture minimale sur son compte soit pour le paiement de la prime ou de la marge.

Les options offertes sont de types européennes, c'est-à-dire qu'elles ne peuvent pas être exercées avant leurs échéances. Il est toutefois possible de clôturer une position ouverte par une prise de position contraire à la position initiale. Si la position n'a pas été clôturée à la date d'échéance de l'option, différentes situations peuvent survenir qui est fonction de la position de l'investisseur, des caractéristiques de l'option et du prix du sous-jacent au comptant.

Par exemple, dans le cadre de l'option sur devises, les situations suivantes peuvent survenir :

	Achat		Vente	
	Call	Put	Call	Put
Dans la monnaie	Position en devises achetée au prix d'exercice	Position en devises vendue au prix d'exercice	Position en devises vendue au prix d'exercice	Position en devises achetée au prix d'exercice
A la monnaie	Expiration de l'option en devises sans valeur	Expiration de l'option en devises sans valeur	Expiration de l'option en devises sans valeur	Expiration de l'option en devises sans valeur
En dehors de la money				

Pour un achat de call (put), le terme « dans la monnaie » signifie que le cours de la paire de devises sous-jacente à l'option de devises est supérieure (inférieure) au prix d'exercice.

Pour un achat de call (put), le terme « à la monnaie » signifie que le cours de la paire de devises sous-jacente à l'option de devises est égal au prix d'exercice.

Pour un achat de call (put), le terme « en dehors de la monnaie » signifie que le cours de la paire de devises sous-jacente à l'option de devises est inférieur (supérieur) au prix d'exercice.

La valeur de l'option d'achat en devises connaît une érosion liée à l'écoulement du temps, en d'autres termes à l'approche de l'expiration.

Exemple 1:

Achat d'un contrat standard d'option call sur devises EUR/USD avec un cours d'exercice fixé à 1,35. A la date de maturité de l'option, le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,36 et l'investisseur obtient une position longue de \$136.000 au cours de 1,35 générant un profit immédiat de \$1.000 ($\$136.000 - \135.000), hors paiement de la prime payée à la date d'achat du contrat d'option.

Exemple 2:

Vente d'un contrat standard d'options call sur devises EUR/USD avec un cours d'exercice fixé à 1,35. A la date de maturité de l'option, le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,36 et l'investisseur obtient une position courte de \$136.000 au cours de 1,35 générant une perte immédiate de \$1.000 USD ($\$135.000 - \136.000), hors paiement de la prime reçue à la date de vente du contrat d'option.

Les options sur devises cotent soit en pips ou soit en montant dans la devise du compte.

- Ouvrir une position option sur devises

Une position est ouverte en plaçant soit un ordre d'achat (« Ask »), soit un ordre de vente (« Bid »). Par exemple, l'investisseur achète une option call sur devises car il s'attend à une hausse des cours de la valeur d'une devise par rapport à une autre devise. Par exemple, l'investisseur achète une option put sur devises car il s'attend à une baisse des cours de la valeur d'une devise par rapport à une autre. Avant d'ouvrir une position, les investisseurs doivent porter une attention particulière aux éléments décrits ci-dessous.

Les options ne peuvent pas être traitées durant le week-end.

Les tailles des contrats, la valeur d'un tick⁷ et les heures de négociation sont standardisées et peuvent être consultées dans le tableau des instruments:

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=11

⁷ Tick = le plus petit mouvement de cours possible

Exemple:

EUR/USD	0,0001	10 EUR	Su. 23:30	
	100.000 EUR		Fr. 23:00	
GBP/CHF	0,0001	10 GBP	Su. 23:30	
	100.000 GBP		Fr. 23:00	
GBP/USD	0,0001	10 GBP	Su. 23:30	
	100.000 GBP		Fr. 23:00	

Les heures de négociation sont montrées par les barres vertes. Pour les options sur devises, il s'agit du dimanche 23H30 au vendredi 23H00 sans interruption. Les autres paramètres du tableau sont expliqué dans la section « Informations pratiques ».

- Fermer une position en options sur devises

Une position peut être fermée immédiatement en clôturant l'ordre ouvert ou à terme en attendant la date d'expiration de l'option. Pour fermer immédiatement une position en option sur devises que l'investisseur a achetée, il place un ordre de clôture de la position ouverte. Si la position n'a pas été fermée avant la date d'expiration de l'option sur devises, la position est convertie en position en comptant si elle est dans la monnaie ou expire sans valeur si elle est à la monnaie ou en dehors de la monnaie.

- Conserver une position en options sur devises

L'investisseur choisit lui-même combien de temps il souhaite conserver sa position. Toutefois, la détention est limitée au respect de la marge exigée et à la date d'expiration de l'option.

3.4. Le prix des devises et des options

Les cours d'offre et de demande des **devises** au comptant de l'émetteur sont basés sur les cours d'offre et de demande de grandes banques du marché mondial. C'est l'émetteur qui détermine la fourchette de prix qu'il donne à son contrat **forex**

L'émetteur opère comme un teneur de marché ce qui signifie que GAIN détermine les prix d'achat et de vente des **options** émises. Le prix des options provient des données de marché observables obtenues des fournisseurs de liquidité ou de parties tierces. Le prix est générée par le moteur de calcul du prix de l'option de l'émetteur auquel est ajouté un spread pour créer une prix d'offre ("Bid") et de demande ("Ask"). Lorsque l'émetteur continue de coté les prix d'une option en dehors des heures de transaction traditionnelle, les spreads peuvent être augmentées et la taille maximale des transactions peut être limitée.

3.5. Coûts et revenus

Des coûts sont liés à la négociation de contrats d'option et contrats Forex Spot. Ces coûts se composent des éléments suivants:

- La fourchette de prix (spread),
- La prime
- Un ajustement financier

Aucune commission n'est prélevée pour les transactions sur devises au comptant ni sur les options en devises.

3.5.1. La fourchette de prix (spread)

La fourchette de prix (spread) dans la cotation des **devises** au comptant indique la différence entre le cours d'offre et le cours de demande. Le cours d'offre est le cours auquel le courtier propose à l'investisseur de vendre. Le cours de demande est le cours auquel le courtier propose à l'investisseur d'acheter.

Exemple:

Le courtier montre à l'investisseur une fourchette de prix EUR/USD de 1,3550 – 1,3551 USD.

L'investisseur a deux possibilités:

- Acheter à 1,3551 USD

ou

- Vendre à 1,3550 USD.

La fourchette de prix (spread) n'est pas une commission comptabilisée en cash, mais elle est quand même un coût réel.

Exemple:

Aussitôt que l'investisseur achète la position ci-dessus au cours de demande de 1,3551 USD, elle est logiquement et immédiatement valorisée au cours d'offre de 1,3550 USD. Ceci est une perte papier. C'est seulement dans le cas où la fourchette monte vers 1,3551 – 1,3552 USD que l'investisseur peut revendre sa position à 1,3551 USD.

Lors du choix d'un courtier, l'investisseur doit donc être très attentif à la fourchette de prix que le courtier applique. Et il ne faut pas seulement regarder la plus petite fourchette de prix, mais il faut aussi éventuellement s'intéresser à la plus grande fourchette de prix possible, ainsi qu'aux règles que le courtier applique pour faire varier sa fourchette de prix.

Exemple:

Le courtier A montre un prix pour l'EUR/USD de 1,3550 – 1,3551 USD.

Le courtier B montre un prix pour l'EUR/USD de 1,3549 - 1,3551 USD.

La fourchette de prix du courtier B est donc plus grande d'1 pip. L'investisseur A achète au courtier A à 1,3551 USD. L'investisseur B achète au courtier B aussi à 1,3551 USD.

Pour pouvoir vendre sans perte, l'investisseur A doit voir le cours monter de 1,3550 – 1,3551 USD vers 1,3551 – 1,3552 USD. Soit une augmentation de 0,007%. Pour l'investisseur B le cours doit monter de 1,3549 - 1,3551 USD vers 1,3551 – 1,3553 USD. Soit une augmentation de 0,015%. Donc plus la fourchette de prix est grande, plus le cours doit monter pour que l'investisseur retrouve son point d'équilibre neutre. Plus le cours doit monter, plus la probabilité de gain est petite, et donc plus le gain est aussi réduit.

Les **pips fractionnels** représentent 1/10 d'un pip. Il s'agit donc d'une décimale en plus dans le cours du forex. Cette décimale supplémentaire permet de placer son stop ou sa limite de manière plus précise. Tous les brokers de Forex n'ont pas le savoir-faire requis pour proposer ces pips fractionnels. La présence de ces pips fractionnels est donc un gage de qualité.

Exemple:

Imaginons que l'écart de fourchette sur l'EUR/USD soit de 1 pip, par ex. 1,3505 – 1,3506. En pips fractionnels cette cotation serait : 1,35051 – 1,35061 ou 1,35052 – 1,35062, etc.

Remarque: bien que WH SelfInvest offre des cotations en pips fractionnels, les exemples dans ce document utilisent des pips ordinaires pour plus de lisibilité.

Les cours des contrats forex sont établis en sélectionnant d'un cours d'achat et un cours de vente parmi les cours d'achat et de vente de 15 banques majeures. En comparaison avec la majorité des brokers forex, c'est un très grand nombre de banques d'importance mondiale.

Lorsqu'un investisseur achète ou vend une **option**, le coût se compose uniquement de la fourchette de prix (spread) correspondant aux primes payées pour acheter ou reçue pour vendre une option call ou put sur un sous-jacent à un cours donné pour une date d'expiration. La fourchette des prix est variable suivant les conditions de marché, la paire de devises, le temps restant avant l'expiration de l'option et la distance du prix d'exercice par rapport au prix du marché.

Exemple:

Un ordre d'achat d'une option call EUR/USD à maturité dans un mois est exécuté au prix d'exercice de 1,31 pour un contrat d'une valeur de 100.000 EUR. Le cours de l'option en devises "call" est par exemple de 0,0065 pour l'offre ("Bid" ou prix vendeur) et de 0,00872 pour la demande ("Ask" ou prix acheteur). Le spread total s'élève à €222 (soit €100.000 * 0,00222 de spread).

Attention: le spread ne constitue pas un coût débité du compte du client en terme monétaire mais constitue l'écart entre le cours acheteur et vendeur. L'investisseur achète sa position à 0,00872. Dès l'ouverture de la position, sa position est immédiatement évaluée au cours pour l'offre ("Bid") de 0,0065. Il s'agit d'une perte latente de €222. Ce n'est que lorsque le cours de l'option monte à la fourchette des cours 0,00872 – 0,01094 que la position peut être vendue pour la même maturité sans perte à 0,00872.

3.5.2. La prime

La prime est le montant payé par l'investisseur, en cas d'achat d'**option**, ou reçu par l'investisseur, en cas de vente d'option. L'acheteur de l'option paie la prime calculée sur base du cours "Ask" et le vendeur de l'option reçoit la prime sur base du cours "Bid". Pour l'acheteur d'une option, la prime est un coût débité de son compte. Pour le vendeur d'une option, la prime est un revenu.

Exemple:

Un ordre d'achat d'une option call EUR/USD à maturité dans un mois est exécuté au prix d'exercice de 1,31 pour un contrat d'une valeur de 100.000 EUR. Le cours de l'option en devises "call" est par exemple de 0,0065 pour l'offre ("Bid") et de 0,00872 pour la demande ("Ask"). La prime payée par l'acheteur de l'option s'élève à €872. La prime reçue par le vendeur de l'option s'élève à €650.

Le chapitre 3.8. de ce document contient des **exemples** détaillés sur la façon dont l'investisseur peut calculer tous les coûts liés à la négociation d'une option.

3.5.3. L'ajustement financier

L'ajustement financier (coût ou revenu financier) fait référence à la possibilité pour l'investisseur de supporter des frais ou de recevoir un gain dans le cas où il garderait une position forex une nuit ou plus. Les frais financiers applicables sur certaines positions forex pèsent sur le rendement.

Le forex cote en continu du dimanche soir au vendredi soir. Il appartient donc au broker de définir une heure après laquelle une position ouverte est considérée comme une position 'overnight', c'est-à-dire une position qui reste ouverte durant la nuit. WH SelfInvest établit celle-ci à 23h. Si l'investisseur ne ferme pas sa position avant 23h, le broker calculera à 23h si l'investisseur porte des frais financiers ou s'il bénéficie d'un rendement. Dans le jargon forex, cette procédure s'appelle le « roll-over ».

Pour une position short : $F = S * V$

Pour une position longue : $F = S * V * -1$

Où

F = Coût financier

S = Taux swap

V = Taille du contrat

Les clients reçoivent le swap institutionnel diminué de 0,5 pips et paient le swap institutionnel augmenté de 0,5 pips.

Les brokers appliquent un seuil maximum sur les rendements. Dans le cas de WH SelfInvest, celui-ci est à 0,5 pip.

Le fait de recevoir un gain ou de porter un coût dépend de deux facteurs. Le sens de sa position (longue ou short) et les taux d'intérêt sur les deux devises de la paire sur laquelle l'investisseur détient une position.

Dans le cas d'une position spot forex, la position est roulée à 23h00. La position existante est clôturée au prix du marché et le gain (la perte) est crédité (débité) sur le compte. Une nouvelle position est rouverte automatiquement. Le coût (revenu) financier est calculé selon le prix d'ouverture de la nouvelle position. Il s'agit d'un coût financier lorsque le prix de réouverture est au-dessus du prix du marché. Il s'agit d'un revenu financier lorsque le prix de réouverture est en-dessous du prix du marché. La différence entre le prix de réouverture et le prix du marché correspond au coût ou au revenu financier. Le « spread » appliqué sur les taux de référence

consiste en un coût pour l'investisseur toute chose étant égale par ailleurs la valeur de la position diminue avec le temps si l'investisseur conserve la position en overnight.

Exemple:

L'investisseur achète 100.000 EUR/USD à USD 1,1250. D'un point de vue comptable, sa position consiste en +€100.000 et -\$112.500. A 23h, les taux « Retail Roll Rates » pour les cours EUR/USD s'élève à 1,1204 pour la clôture et à 1,120405 pour la réouverture d'une position vendeuse et à 1,120415 pour la réouverture d'une position acheteuse.

Currency Equivalent (EUR)*			Retail Roll Rates			
SYMBOL	SHORT	LONG	CROSS	CLOSE	NEW SHORT	NEW LONG
EUR/USD	0.45	-1.34	EUR/USD	1.1204	1.120405	1.120415

Par conséquent, la position du client est clôturée à 1,1204 et réouverte à 1,120415 générant une perte de -1,5 USD, dont la conversion en EUR s'élève à -1,34 EUR.

Exemple:

L'investisseur vend 100.000 EUR/USD à USD 1,1250. D'un point de vue comptable, sa position consiste en -€100.000 et +\$112.500. A 23h, les taux « Retail Roll Rates » pour les cours EUR/USD s'élève à 1,1204 pour la clôture et à 1,120405 pour la réouverture d'une position vendeuse et à 1,120415 pour la réouverture d'une position acheteuse. Par conséquent, la position du client est clôturée à 1,1204 et réouverte à 1,120405 générant un gain de 0,5 USD, dont la conversion en EUR s'élève à 0,45 EUR.

Les taux actuel de l'ajustement financier peut être consulter sur notre site à l'adresse suivante : <http://www.whselfinvest.be/fr/rollrates.php>

3.6. Marges et effet de levier

3.6. Le contrat sur devises au comptant

Les spots forex et les CFD forex donnent la possibilité d'éventuellement traiter avec un effet de levier. L'**effet de levier** indique la possibilité de prendre une position sans posséder la valeur totale de la position en cash sur le compte. Un investisseur peut donc prendre des positions plus grandes que le solde sur son compte. Par conséquent, un investisseur peut, en certaines circonstances, perdre plus que le solde de son compte. Lorsque le compte montre un solde négatif, il s'agit d'une dette de l'investisseur envers le courtier. Cette dette doit être honorée immédiatement.

La **marge** indique le solde minimum qu'il doit rester sur le compte pour ouvrir une position. La marge est exprimée en pourcentage (%) de la valeur totale de la position forex. La marge est identique pour toutes les paires forex. La marge pour les positions conservées au-delà de la nuit (la marge overnight) est la même que la marge pour les positions qui ne sont maintenues que durant la journée (la marge intraday).

Exemple:

La marge sur EUR/USD est 1%. Un investisseur voulant ouvrir une position d'une valeur de 5.000 EUR doit avoir au minimum 50 EUR (1%) sur son compte. Si l'investisseur a 5.000 EUR sur son compte, il n'utilise pas d'effet de levier. Si l'investisseur a 2.500 EUR sur son compte, il utilise un effet de levier de 2.

Important: La décision de travailler ou de ne pas travailler avec un effet de levier appartient entièrement à l'investisseur lui-même. Ce n'est pas une obligation. L'utilisation éventuelle et la taille de l'effet de levier sont donc totalement au choix de l'investisseur. Il n'y a pas d'effet de levier minimum. Il y a bien un effet de levier maximum. L'effet de levier maximum autorisé est déterminé par le broker. Les brokers autorisent sur le forex des effets de levier relativement grands. Cela vient du fait que le marché forex est très liquide et qu'il cote 24h/24. Les positions ouvertes peuvent, de ce fait et dans des conditions normales, être rapidement fermées à des prix relativement corrects.

Exemple:

La marge sur le spot forex ou sur un CFD forex est de 2%. Si l'investisseur possède un solde de 1.000 EUR, il peut ouvrir une position maximum de 50.000 EUR. C'est un effet de levier de 50.

L'utilisation et la taille de l'effet de levier sont au choix de l'investisseur. Il n'y a pas d'obligation. L'investisseur qui n'utilise pas d'effet de levier ne court pas le risque d'enregistrer plus de pertes que le solde de son compte. L'investisseur qui décide d'utiliser un effet de levier court le risque d'enregistrer une perte supérieure au solde de son compte. La taille de l'effet de levier choisi a un impact sur les résultats.

Exemple 1:

L'investisseur a un solde cash de 5.000 EUR. Il ouvre une position d'une valeur de 5.000 EUR. Il n'utilise donc pas d'effet de levier. Si la valeur de la position augmente de +1% soit 50 EUR, le rendement de l'investisseur est aussi égal à +1%.

Exemple 2:

L'investisseur a un solde cash de 5.000 EUR. Il ouvre une position d'une valeur de 10.000 EUR. Il utilise donc un effet de levier de 2. Si la valeur de la position augmente de +1% soit 100 EUR, le rendement de l'investisseur est supérieur à +1%, puisqu'il est de +2% (= 100 EUR/ 5.000 EUR).

Exemple 3:

L'investisseur a un solde cash de 5.000 EUR. Il ouvre une position d'une valeur de 20.000 EUR. Il utilise donc un effet de levier de 4. Si la valeur de la position diminue de -1% soit 200 EUR, le rendement de l'investisseur est inférieur à -1%, il est de -4% (= 200 EUR / 5.000 EUR).

Les marges peuvent être consultées dans les tableaux des instruments:

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=7

La plateforme de trading indique aussi la marge qu'une position exige. Si la marge n'est pas suffisante sur le compte, alors l'ordre d'ouverture d'une position sera rejeté.

3.6.2. Le contrat d'options

Les contrats d'**options** offrent la possibilité éventuelle d'être traités avec un effet de levier. **L'effet de levier** donne la possibilité d'ouvrir une position d'options, sans pour autant avoir la valeur totale de la position sous-jacente en cash sur le compte. Il s'en suit que l'investisseur peut, dans certaines circonstances, perdre plus que le solde disponible sur son compte. Si le compte présente un solde négatif, cela équivaut à une dette de l'investisseur envers le courtier. Cette dette doit être acquittée immédiatement.

La marge correspond au solde minimum exigé sur le compte pour pouvoir ouvrir une position. La marge est exprimée en montant et en pourcentage. La marge exigée diffère suivant la position prise par l'investisseur. Par exemple, pour les options sur devises :

Positions	Marge exigée
Détention uniquement d'une ou plusieurs positions acheteuses en options sur devises	Aucune. Le solde du compte est temporairement réduit avec le montant de la prime payée.
Détention d'une ou plusieurs positions acheteuses en options sur devises et d'une ou plusieurs positions en devises au comptant	Marge exigée pour la détention de la devise au comptant
Toute combinaison comportant une ou plusieurs positions vendeuses en options sur devises	Marge exigée calculée sur base des paramètres de risque (delta et vega) des positions en devises au comptant et des positions en options sur devises

Le delta et le vega font partie des « lettres grecques » à la base de la gestion financière des options et sont utilisées comme indicateurs de risque pris par l'investisseur qui a acheté ou vendu des options. Le delta d'une option mesure la sensibilité de son prix par rapport à une variation donnée du cours du sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise. Le vega d'une option mesure la sensibilité de son prix à la volatilité implicite de l'actif sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise.

Exemple: La marge exigée lors de l'achat d'une option call sur EUR/USD est de 0. La prime à payer est déduite du solde du compte du client.

Exemple: La marge exigée sur une position en devises au comptant est de 1%. Un investisseur voulant ouvrir une position d'une valeur de €5.000 EUR doit avoir au minimum €50 (1%) sur son compte. Si l'investisseur a €5.000 sur son compte, il n'utilise pas d'effet de levier. Si l'investisseur a €2.500 sur son compte, il utilise un effet de levier de 2.

Exemple: La marge exigée lors de la vente d'une option call sur EUR/USD et la détention d'une position ouverte au comptant en EUR/USD est calculée en additionnant les marges exigées pour les indicateurs de risque delta et vega, calculé comme suit :

- La marge exigée pour l'indicateur de risque delta : ce montant est obtenu en suivant les étapes suivantes:

1. La somme des valeurs de l'indicateur de risque delta renseigné sur base du volume notionnel de chaque position ouverte en EUR/USD dans le portefeuille de l'investisseur est multipliée par la valeur moyenne du cours au comptant de la devise; le montant obtenu est multiplié par -1 ;
 2. La valeur du delta du portefeuille obtenue est convertie dans la devise de base du compte de l'investisseur ;
 3. La valeur du delta du portefeuille convertie dans la devise de base de compte de l'investisseur est multipliée par la marge exigée pour la position spot, par exemple, 1%.
- la marge exigée pour l'indicateur de risque vega : la somme des valeurs de l'indicateur de risque vega pour les positions en options de devises vendues est multipliée par une valeur fonction du nombre de jours restant jusqu'à l'expiration des options sur devises vendues.

Jours jusqu'à l'expiration de l'option sur devises vendue	Multiplicateur vega
< 30 jours	3 x l'exposition totale vega
Entre 31 jours et 90 jours	2 x l'exposition totale vega
> 91 jours	1 x l'exposition totale vega

Important: La décision de travailler ou de ne pas travailler avec un effet de levier appartient entièrement à l'investisseur lui-même. Ce n'est pas une obligation. Si l'investisseur a €10.000 sur son compte, et s'il achète une option call en devises représentant une valeur totale de €10.000, alors l'investisseur n'applique pas d'effet de levier à son compte. Si l'investisseur a €10.000 sur son compte, et s'il achète une position call en devises représentant une valeur de €20.000, alors l'investisseur applique un effet de levier de 2 à son compte.

Le courtier impose une marge minimale variable suivant le type d'options que l'investisseur possède en portefeuille. L'utilisation éventuelle et la taille de l'effet de levier est totalement au choix de l'investisseur dans les limites de taille maximale permises par le courtier.

La plateforme de trading indique la valeur et le pourcentage de la marge. Si la marge n'est pas présente sur le compte, alors l'ordre par lequel l'investisseur aurait voulu ouvrir une position sera rejeté.

3.7. Limiter le risque

Les investisseurs peuvent limiter le risque des façons suivantes (entre autres):

- Protégeant leurs positions au moyen d'ordres stop.
- Suivre ses positions.
- Ne pas utiliser de levier ou n'utiliser qu'un levier restreint.

3.7.1. Les ordres stop

Un ordre stop est un ordre qui est activé lorsque le seuil de prix déterminé par l'investisseur est atteint ou dépassé. Cette activation déclenche l'émission d'un ordre marché qui sera exécuté immédiatement. Le prix d'exécution peut être différent du seuil prédéterminé par l'investisseur, par exemple, en cas de forte volatilité ayant pour conséquence que la fourchette de prix a bougé entre l'activation et l'exécution du prix de l'ordre de marché ou après un week-end. L'ordre stop peut être positionné à n'importe quelle distance du cours actuel et il n'entraîne pas de surcoût.

Exemple:

Le cours de la prime d'une option sur devises est par exemple 0,00570-0,00598.

Un investisseur souhaite vendre une option avec un stop-loss en protection.

L'investisseur positionne un stop à 5 points au-dessus du prix du marché, par exemple 0,00603.

L'exécution du stop a lieu à 0,00603 dans des conditions normales de marché. En cas de forte volatilité, l'exécution du stop pourrait être réalisé à un cours supérieur au seuil prédéterminé par l'investisseur.

3.7.2. Suivre ses positions

Les contrats forex et options peuvent être négociées 24h/24, 5j/7 permettant à l'investisseur de clôturer à tout moment une position en cours ou de placer à tout moment un ordre stop. Ainsi, le risque de "saut" – ou "gap" important existant sur les marchés qui clôturent en fin de journée - est réduit.

3.8. Exemples détaillés de transactions

3.8.1. Transactions sur les différentes catégories de contrats sur devises au comptant

Pour faciliter la compréhension, nous utiliserons toujours dans les exemples ci-dessous une fourchette de prix (spread) de 2 pips. Le spread sur EUR/USD est la plupart du temps beaucoup plus petit.

- Une position longue sur la paire de devises EUR/USD

Le cours de change de l'EUR/USD est par exemple : 1,3210 – 1,3212. L'investisseur pense que le cours va monter et achète à 10h00 5 contrats **micro** forex au prix du marché: 1,3212. L'investisseur achète donc €5.000 contre l'équivalent en USD soit \$6.606.

Une heure plus tard, le cours de change de EUR/USD est 1,3250 – 1,3252. L'investisseur décide de vendre sa position et vend 5 contrats micro forex au prix du marché: 1,3250. L'investisseur vend donc €5.000 contre l'équivalent en USD soit \$6.625.

Marge intraday initiale

Pour ouvrir la position, l'investisseur doit avoir au minimum sur le compte: $1\% \times €5.000 = €50$. La marge overnight est aussi de 1%.

Calcul du résultat

Ouverture de la position	: + €5.000 contre - \$6.606
Fermeture de la position	: - €5.000 contre + \$6.625
Résultat	: €0 + \$19 = + \$19

Remarque: chaque montant exprimé dans une autre devise que la devise de base du compte sera converti dans la devise de base, au prix du marché et sans frais.

Aperçu des frais

Commission ouverture position	: pas d'application
Commission clôture position	: pas d'application
Fourchette de prix (spread)	: 2 pips

5 contrats micro x 2 pips x \$0,1 = \$1 (la valeur d'un pip d'un contrat micro = \$0.1)

La fourchette de prix n'est pas une commission calculée en cash, mais elle représente bien un coût.

Coût financier	: pas d'application
Coût total	: \$1

- Une position short sur la paire de devise EUR/USD avec « roll-over »

Le cours de change de l'EUR/USD est par exemple : 1,3250 – 1,3252. L'investisseur pense que le cours va baisser et vend, le 23 février à 10h00, 1 contrat **mini** forex au prix du marché : 1.3250. L'investisseur vend donc €10.000 contre l'équivalent en USD soit \$13.250.

Comme expliqué ci-dessus, un coût ou un revenu financier est appliqué si l'investisseur conserve sa position au-delà de la nuit. A 23h00, le broker constate que la position est toujours ouverte. Le « roll-over » va donc démarrer. La position existante est clôturée et le coût ou le revenu financier va être calculé sur la base du nouveau prix de réouverture de la position. Le sens de la position, ainsi que les taux d'intérêt sur les monnaies de la paire de devises déterminent s'il s'agit d'un coût financier, ou d'un revenu. L'investisseur retrouve les tarifs « roll-over » du jour dans la plateforme de trading. Dans cet exemple, le cours de clôture est 1,3337 EUR/USD. Le nouveau cours auquel la position short va être rouverte est aussi 1,333700. Ces valeurs sont égales. Il n'y a donc dans cet exemple pas de coût financier, ni de revenu.

Le 24 février, l'investisseur décide de clôturer sa position short à 11h00. Le cours de change de l'EUR/USD est : 1,3265 – 1,3267. L'investisseur achète 1 contrat mini forex au prix du marché: 1,3267.

Marge intraday initiale

Pour ouvrir la position, l'investisseur doit avoir au minimum sur le compte: $1\% \times €10.000 = €100$. La marge overnight est aussi de 1%.

Calcul du résultat

Ouverture de la position	: - €10.000 contre + \$13.250
Clôture de la position par « roll-over »	: +€10.000 contre - \$13.337
Résultat 1er jour	: €0 - \$87 = - \$87
Réouverture de la position	: - €10.000 contre + \$13.337
Clôture de la position	: +€10.000 EUR contre - \$13.267
Résultat 2 ^{ème} jour	: €0 + \$70 = + \$70
Résultat total	: - \$87 + \$70 = - \$17

Remarque: chaque montant exprimé dans une autre devise que la devise de base du compte sera converti dans la devise de base, au prix du marché et sans frais.

Aperçu des frais

Commission ouverture position : pas d'application

Commission clôture position : pas d'application

Fourchette de prix (spread) : 2 pips

1 contrat mini x 2 pips x \$1 = \$2 (la valeur d'un pip d'un contrat mini = \$1)

La fourchette de prix n'est pas une commission calculée en cash, mais elle représente bien un coût.

Coût financier : \$0

Coût total : \$2

- Une position longue sur la paire de devises USD/JPY

Le cours de change de l'USD/JPY est par exemple : 80,55 – 80,57. L'investisseur pense que le cours va monter et achète à 10h00 1 contrat **standard** forex. L'investisseur achète donc \$100.000 contre l'équivalent en JPY soit ¥8.057.000.

Une heure plus tard, le cours de l'USD/JPY est : 80,92 – 80,94. L'investisseur décide de vendre son contrat standard forex au prix du marché: 80,92. L'investisseur vend donc USD 100.000 contre l'équivalent en JPY soit ¥8.092.000.

La marge intraday initiale

Pour ouvrir la position, l'investisseur doit avoir au minimum sur le compte: 1% x \$100.000 = \$1000. La marge overnight est aussi 1%.

Calcul du résultat

Ouverture de la position : + \$100.000 USD contre - ¥8.057.000

Clôture de la position : - \$100.000 USD contre + ¥8.092.000

Résultat : \$0 + ¥35.000 = + ¥35.000

Remarque: chaque montant exprimé dans une autre devise que la devise de base du compte sera converti dans la devise de base, au prix du marché et sans frais.

Aperçu des frais

Commission ouverture position : pas d'application

Commission clôture position : pas d'application

Fourchette de prix (spread) : 2 pips

1 contrat standard x 2 pips x ¥1.000 = ¥2.000 (la valeur d'un pip d'un contrat standard = ¥1.000)

La fourchette de prix n'est pas une commission calculée en cash, mais elle représente bien un coût.

Coût financier : pas d'application

Coût total : ¥2.000

- Une position longue sur la paire de devises EUR/RUB avec « roll-over »

Le cours de change de EUR/RUB est par exemple : 39,35 – 39,37. L'investisseur pense que le cours va monter et achète le 23 février à 10h00 5 contrats **mini** au prix du marché: 39,37. L'investisseur achète donc €50.000 contre l'équivalent en RUB soit 1.968.500 RUB.

Comme expliqué ci-dessus, un coût financier ou un revenu est appliqué si l'investisseur conserve sa position au-delà de la nuit. A 23h00, le broker constate que la position est toujours ouverte.

Le « roll-over » va donc démarrer. La position existante est clôturée et le coût financier ou le revenu va être calculé sur la base du nouveau prix de réouverture de la position. Le sens de la position, ainsi que les taux d'intérêt sur les monnaies de la paire de devises déterminent s'il s'agit d'un coût financier, ou d'un revenu. L'investisseur retrouve les tarifs « roll-over » du jour dans la plateforme de trading. Dans cet exemple, le cours de clôture de EUR/RUB est 39,5000. Le nouveau cours auquel la position longue va être rouverte est 39,50970.

Le nouveau cours d'ouverture 39,5097 est légèrement plus haut que le cours de clôture 39,5000. Il y a donc un coût. Le coût financier du «roll-over» s'élève à:

$$(39,5000 - 39,5097) \times 50.000 = - 485 \text{ RUB.}$$

Le coût financier n'est pas compté en cash pour le forex, mais c'est bien un coût réel.

Le 24 février, l'investisseur décide de clôturer sa position longue à 11h00. Le cours de change de l'EUR/RUB est à ce moment 39,80 – 39,82. L'investisseur vend ses 5 contrats mini forex au prix du marché: 39,80.

Marge intraday initiale

Pour ouvrir la position, l'investisseur doit avoir au minimum sur le compte: $1\% \times 5 \times €10.000 = €500$. La marge overnight est aussi 1%.

Calcul du résultat

Ouverture de la position : + €50.000 contre - 1.968.500 RUB

Clôture de la position par « roll-over » : - €50.000 contre + 1.975.000 RUB

Résultat 1er jour : €0 + RUB 6.500

Réouverture de la position	: + €50.000 contre – 1.975.485 RUB
Clôture de la position	: - €50.000 contre + 1.990.000 RUB
Résultat 2 ^{ème} jour	: €0 + 14.515 RUB
Résultat total	: 6.500 RUB + 14.515 RUB = 21.015 RUB

Remarque: chaque montant exprimé dans une autre devise que la devise de base du compte sera converti dans la devise de base, au prix du marché et sans frais.

Aperçu des frais

Commission ouverture position	: pas d'application
Commission clôture position	: pas d'application
Fourchette de prix (spread)	: 2 pips
5 contrats mini x 2 pips x 100 RUB = 1.000 RUB (la valeur d'un pip d'un contrat mini = 100 RUB)	
La fourchette de prix n'est pas une commission calculée en cash, mais elle représente bien un coût.	
Coût financier	: $50.000 \times (39,50970 - 39,50000) \times -1 = -485$ RUB
Le coût financier n'est pas compté en cash pour les forex, mais c'est un coût.	
Coût total	: -1.485 RUB

3.8.2. Transactions sur les différentes catégories d'options

- Achat d'une option call sur devises

Exemple 1

L'investisseur désire acheter une option call sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2850 pour un notionnel de 1.000. Le jour de l'achat, l'option cote 65,5 – 83,7 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur achète l'option call au cours de 83,7 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option
Au moment de la vente, l'option cote 141 - 159 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'investisseur vend un call à 141 pips. Le résultat de l'opération s'élève à :
 $(0,0141 * 1.000) - (0,00837 * 1.000) = \$5,73$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option
Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 141 - 159 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'option est, par conséquent, dans la monnaie.
L'option arrive à échéance créant une perte de -\$8,37 correspondant à la prime payée.
L'investisseur reçoit une position longue au comptant de 1.000 EUR/USD à 1,2850 (= le prix d'exercice). La valeur du cours EUR/USD au comptant s'élève à 1,3000 donnant à l'investisseur un profit instantané de 150 pips, soit \$15. Le résultat de l'opération s'élève à :
 $(0,0150 * 1.000) - (0,00837 * 1.000) = \$6,63$.

Il est à remarquer la différence de rendement entre le scénario A et B qui s'explique par le fait que la fourchette sur les options est supérieure à la fourchette sur les positions au comptant. Remarque : la valeur du cours de l'EUR/USD au comptant utilisé dans le présent exemple est le cours moyen.

Exemple 2

L'investisseur désire acheter une option call sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2850 pour un notionnel de 1.000. Le jour de l'achat, l'option cote 65,5 – 83,7 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur achète l'option call au cours de 83,7 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option
Au moment de la vente, l'option cote 0 - 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2800. L'investisseur vend un call à 0 pip. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,0000 * 1.000) - (0,00837 * 1.000) = -\$8,37$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option
Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 0 - 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2800. L'option est, par conséquent, en dehors de la monnaie.

L'option arrive à échéance. créant une perte de -\$8,37 correspondant à la prime payée. L'investisseur ne reçoit pas de position au comptant puisque l'option est en dehors de la monnaie. Le résultat de l'opération s'élève à : $-(0,00837 * 1.000) = -\$8,37$.

L'investisseur perd la prime qu'il a payée pour cette option. Il ne peut pas perdre plus en cas de positions longues en options.

- Vente d'une option call sur devises

Exemple 1

L'investisseur désire vendre une option call sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2850 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 65,5 – 83,7 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur vend l'option call au cours de 65,5 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option

Au moment de l'achat, l'option cote 141 - 159 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'investisseur achète un call à 159 pips. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,00655 * 1.000) - (0,0159 * 1.000) = -\$9,35$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option

Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 141 - 159 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'option est, par conséquent, dans la monnaie.

L'option arrive à échéance créant un gain de \$6,55 correspondant à la prime reçue. L'investisseur reçoit une position courte au comptant de 1.000 EUR/USD à 1,2850 (= le prix d'exercice). La valeur du cours EUR/USD au comptant s'élève à 1,3000 ce qui lui donne une perte instantanée de 150 pips, soit \$15. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,00655 * 1.000) - (0,0150 * 1.000) = -\$8,45$.

La différence de rendement entre le scénario A (+\$9,35) et le scénario B (+\$8,45) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

Exemple 2

L'investisseur désire vendre une option call sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2850 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 65,5 – 83,7 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur vend l'option call au cours de 65,5 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option
Au moment de l'achat, l'option cote 00 - 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2800. L'investisseur achète un call à 10 pips. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,00655 * 1.000) - (0,0010 * 1.000) = \$5,55$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option
Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 00 - 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2800. L'option est, par conséquent, en dehors de la monnaie.

L'option arrive à échéance créant un gain de \$6,55 correspondant à la prime reçue. L'investisseur ne reçoit pas de position au comptant puisque l'option est en-dehors de la monnaie. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,00655 * 1.000) = \$6,55$.

La différence de rendement entre le scénario A (+\$5,55) et le scénario B (+\$6,55) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

- Achat d'une option put sur devises

Exemple 1

L'investisseur désire acheter une option put sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2900 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 11,04 – 20,04 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur achète l'option put au cours de 20,04 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option
Au moment de la vente, l'option cote 31,04 – 40,04 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2860. L'investisseur vend un put à 31,04 pips. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,003104 * 1.000) - (0,002004 * 1.000) = \$1,10$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option
Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 31,04 – 40,04 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2860. L'option est, par conséquent, dans la monnaie.

L'option arrive à échéance créant une perte de -\$2,004. L'investisseur vend sa position au comptant de 1.000 EUR/USD à 1,2900 (= le prix d'exercice). La valeur du cours EUR/USD au comptant s'élève à 1,2860 ce qui lui donne un gain instantané de 40 pips, soit \$4. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,0040 * 1.000) - (0,002004 * 1.000) = \$1,996$.

La différence de rendement entre le scénario A (\$1,10) et le scénario B (\$1,996) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

Exemple 2

L'investisseur désire acheter une option put sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2900 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 11,04 – 20,04 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur achète l'option put au cours de 20,04 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option
Au moment de l'achat, l'option cote 01 – 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'investisseur vend un put à 00 pip. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,00001 * 1.000) - (0,002004 * 1.000) = -\$1,994$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option
Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 00 – 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'option est, par conséquent, en dehors de la monnaie.

L'option arrive à échéance créant une perte de -\$2,004. L'investisseur ne vend pas sa position au comptant. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,002004 * 1.000) = -\$2,004$.

La différence de rendement entre le scénario A (-\$1,994) et le scénario B (-\$2,004) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

- Vente d'une option put sur devises

Exemple 1

L'investisseur désire vendre une option put sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2900 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 11,04 – 20,04 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur vend l'option put au cours de 11,04 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option. Au moment de l'achat, l'option cote 15,04 – 24,04 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2880. L'investisseur achète un put à 40,04 pips. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,001104 * 1.000) - (0,002404 * 1.000) = -\$1,30$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option. Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 15,04 – 24,04 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,2880. L'option est, par conséquent, dans la monnaie.

L'option arrive à échéance créant un gain de \$1,104 correspondant à la prime reçue. L'investisseur reçoit une position longue au comptant de 1.000 EUR/USD à 1,2900 (= le prix d'exercice). La valeur du cours EUR/USD au comptant s'élève à 1,2880 ce qui lui donne une perte instantanée de 20 pips, soit \$2. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,001104 * 1.000) - (0,0020 * 1.000) = -\$0,896$.

La différence de rendement entre le scénario A (-\$1,30) et le scénario B (-\$0,896) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

Exemple 2

L'investisseur désire vendre une option put sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2900 pour un notionnel de 1.000. Le jour de la vente, l'option cote 11,04 – 20,04 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur vend l'option put au cours de 11,04 pips.

L'investisseur a le choix entre garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option ou de la clôturer avant cette date à condition que son pourcentage de marge soit respecté.

Scénario A : l'investisseur décide de clôturer sa position juste avant l'échéance de l'option

Au moment de l'achat, l'option cote 00 – 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'investisseur achète un put à 10 pips. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,001104 * 1.000) - (0,0010 * 1.000) = \$0,104$.

Scénario B : l'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option

Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 00 – 10 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'option est, par conséquent, en dehors de la monnaie.

L'option arrive à échéance créant un gain de \$1,104 correspondant à la prime reçue.

L'investisseur ne reçoit pas de position au comptant. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,001104 * 1.000) = \$1,104$.

La différence de rendement entre le scénario A (\$0,104) et le scénario B (\$1,104) s'explique par le fait que la fourchette des cours des options est supérieure à celle applicable sur les positions au comptant.

- Tableau récapitulatif

Pour une option call avec prix d'exercice à 1,2850 et pour un notionnel de 10.000, le tableau ci-dessous résume les situations à l'échéance sans intervention de l'investisseur.

Situation à l'échéance	Achat Call	Vente Call
Dans la monnaie c'est-à-dire le cours spot > 1,285	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,3000. L'option arrive à échéance et l'investisseur reçoit une position longue au comptant pour un notionnel de 10.000 en EUR/USD au cours de 1,2850.	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,3000. L'option arrive à échéance et l'investisseur reçoit une position vendeuse au comptant pour un notionnel de 10.000 en EUR/USD au cours de 1,2850.
	Résultat = - prime payée + profit de la position	Résultat = + prime encaissée - perte de la position
A la monnaie ou En dehors de la monnaie c'est-à-dire le cours spot < ou = 1,285	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2800. L'option arrive à échéance et ne se convertie pas en position longue au comptant.	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2800. L'option arrive à échéance et ne se convertie pas en position vendeuse au comptant.
	Résultat = - prime payée	Résultat = + prime encasissée
Situation à l'échéance	Achat Put	Vente à découvert Put
Dans la monnaie c'est-à-dire le cours spot < 1,285	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2700. L'option arrive à échéance et l'investisseur reçoit une position vendeuse au comptant pour un notionnel de 10.000 en EUR/USD au cours de 1,2850.	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2700. L'option arrive à échéance et l'investisseur reçoit une position longue au comptant pour un notionnel de 10.000 en EUR/USD au cours de 1,2850.
	Résultat = - prime payée + profit de la position	Résultat = + prime encaissée - perte de la position
A la monnaie ou En dehors de la monnaie c'est-à-dire cours spot > 1,285	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2900. L'option arrive à échéance et ne se convertie pas en position vendeuse au comptant.	Cours de l'EUR/USD à l'échéance s'élève, par exemple, à 1,2900. L'option arrive à échéance et ne se convertie pas en position acheteuse au comptant.
	Résultat = - prime payée	Résultat = + prime encaissée

3.9. Remarque sur les devises

Les devises sont l'une des plus anciennes formes d'investissement au monde. En dehors de leur utilisation d'investissement classique, il est important de noter que les contrats forex peuvent être aussi utilisés pour des applications de couverture (hedging). Les investisseurs peuvent, par exemple, protéger dans d'autres monnaies des cash-flows en attente au moyen d'un contrat forex. Ainsi, ils mettent fin à l'incertitude sur le montant réel qu'ils vont effectivement recevoir.

Les contrats forex peuvent aussi être utilisés pour le hedging de portefeuilles d'actions. Un investisseur qui détient par exemple un portefeuille d'actions américaines, mais qui ne veut pas s'exposer au risque de change EUR/USD, peut protéger son portefeuille au moyen de contrats forex EUR/USD.

Pour terminer, il est utile de préciser que le forex s'appuie sur des cours relatifs, c'est-à-dire que la valeur d'une monnaie est exprimée en une autre monnaie. Ceci en opposition avec, par exemple, une action qui a une valeur absolue ; en d'autres termes, la valeur d'une action est exprimée en une monnaie. L'action peut donc perdre complètement sa valeur. Un contrat forex ne peut, en principe, devenir sans valeur, à moins que l'une des deux monnaies de la paire de devises ne soit appelée à disparaître.

4. LA MARGE

Ce chapitre explique en détail les règles concernant les marges. Les règles sont illustrées à l'aide de divers exemples. Il est expliqué qu'il est possible de perdre plus que la valeur totale du compte.

4.1. Le contrat sur devises au comptant

4.1.1. L'ouverture de la position

A l'ouverture d'une position forex, l'investisseur doit détenir une quantité minimum de cash sur son compte. Cette quantité minimum est appelée marge intraday ou marge initiale.

La marge initiale est présentée comme étant un pourcentage (%) de la taille de la position.

Exemple:

Les contrats forex exigent une marge intraday ou marge initiale de 1%. Pour ouvrir une position d'une valeur de 5.000 EUR, l'investisseur doit avoir sur son compte au moins 50 EUR (= 1%).

Les principales règles en rapport avec la marge initiale ou intraday sont:

- S'il n'y a pas assez de marge sur le compte, un ordre par lequel un investisseur voudrait ouvrir une nouvelle position sera rejeté.
- Les gains et pertes sont implémentés en temps réel. Imaginons que l'investisseur de l'exemple ci-dessus ne possède que €50 sur son compte et qu'il achète une position. Quelques heures plus tard, l'investisseur clôture cette position avec une perte de €10. La position cash du compte descend immédiatement à €40. Cet investisseur ne pourra donc plus ouvrir une position d'une valeur de €5.000.
- Si la marge initiale est exprimée dans une autre devise que la devise de base du compte, alors le solde cash du compte est recalculé avec l'application d'un cours de change en temps réel.

Exemple 1:

L'investisseur a un solde cash de €1.000. Il veut acheter 100.000 EUR/USD (1 contrat standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $€100.000 \times 1\% = €1.000$.

Le solde cash de €1.000 sur le compte est suffisant pour couvrir la marge initiale de €1.000. L'ordre sera accepté.

Exemple 2:

En début de journée, l'investisseur possède un solde cash de €1.000. Il veut acheter 100.000 EUR/USD (1 contrat standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $€100.000 \times 1\% = €1.000$. Le solde cash de €1.000 sur le compte est suffisant pour couvrir la marge initiale de €1.000. L'investisseur peut donc ouvrir une position. Quelques heures plus tard, l'investisseur clôture la position avec une perte de €50.

Le solde du compte est ajusté en temps réel. Le nouveau solde est de €950. Si l'investisseur essaie à nouveau de placer un ordre pour un contrat standard EUR/USD, alors cet ordre sera rejeté. La marge initiale requise est toujours de €1.000, tandis que le solde du compte n'est plus que de €950.

Exemple 3:

L'investisseur a un solde cash de €2.000. Il veut acheter 300.000 EUR/USD (3 contrats standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $€300.000 \times 1\% = €3.000$.

Le solde cash de €2.000 sur le compte est insuffisant pour couvrir la marge initiale de €3.000. L'ordre sera rejeté.

Exemple 4:

L'investisseur a un solde cash de €2.000. Il veut acheter 200.000 GBP/USD (2 contrats standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $£200.000 \times 1\% = £2.000$.

Le solde cash du compte de €2.000 doit être évalué en temps réel avec le cours de change. Imaginons que les €2.000 n'ont une valeur que de £1.660. Le solde cash de £1.660 est insuffisant pour couvrir la marge initiale de £2.000. L'ordre sera rejeté.

4.1.2. Conserver une position en journée

Dès qu'une position est ouverte, alors la valeur du compte ne peut pas descendre sous les 25% de la marge exigée. Les positions seront diminuées ou liquidées si la valeur du compte descend à ce niveau, ou sous ce niveau.

Exemple:

L'investisseur a un solde cash de €1.000. Il veut acheter 100.000 EUR/USD (1 contrat standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $€100.000 \times 1\% = €1.000$. La valeur du compte ne peut donc pas descendre sous les €250 (= 25% de €1.000).

La valeur de la position ouverte baisse de telle façon que l'investisseur constate une perte latente de €200. La valeur du compte est: $\text{cash} - \text{perte} = €1.000 - €200 = €800$. Ceci est inférieur à la marge exigée. La valeur du compte est cependant toujours supérieure à 25% de la marge exigée. Il n'y a donc pas de liquidation automatique des positions dans ces circonstances, mais le courtier peut utiliser son droit de liquider les positions, soit totalement, soit partiellement, éventuellement sans avertissement préalable.

La valeur de la position continue à baisser de telle façon que l'investisseur constate une perte latente de €720. La valeur du compte est: $\text{cash} - \text{perte} = €1.000 - €720 = €280$. La valeur du compte couvre encore à peine les 25% de marge exigée.

La valeur de la position continue à baisser de telle façon que l'investisseur constate une perte latente de €780. La valeur du compte est: $\text{cash} - \text{perte} = €1.000 - €780 = €220$. La valeur du compte n'est plus supérieure aux 25% de marge exigée. La position est alors clôturée au prix du marché.

Important: La liquidation de positions ne satisfaisant plus aux exigences de marge est exécutée par le courtier sur la base du principe du « meilleur effort » et sans garanties. Cela signifie qu'il n'est pas garanti que le compte montre encore un solde positif après la clôture des positions. Chaque solde négatif est au compte de l'investisseur. Il est donc fortement recommandé que des ordres stop soient placés par l'investisseur. Suivez toujours vous-même vos positions en toutes circonstances. Vous ne pouvez pas compter sur la politique de liquidation du courtier sur la base du principe du « meilleur effort » pour vous protéger contre un solde négatif.

4.1.3. Conserver une position au delà de la nuit (overnight)

Le solde minimum pour conserver une position une nuit ou plus est la marge overnight ou marge de maintenance. Dans le cas du forex, la marge overnight est simplement égale à la marge intraday (la marge exigée pour ouvrir une position), soit 1%.

La marge de maintenance est exprimée en pourcentage (%) de la taille de la position.

Exemple:

L'investisseur a un solde cash de €1.000. Il veut acheter 100.000 EUR/USD (1 contrat standard). La marge initiale pour le forex est 1%. La marge exigée est donc $€100.000 \times 1\% = €1.000$. La valeur du compte ne peut donc pas descendre sous les €250 (= 25% de €1.000).

L'investisseur conserve sa position ouverte après 23h00. Il doit donc disposer de la marge overnight. Pour le forex, la marge overnight est aussi égale à 1%.

Remarque: Si du fait d'une moins-value latente, la valeur du compte baisse sous les 1% –la marge overnight exigée- une position ouverte sera tout de même roulée normalement à 21h00 (« roll-over »). Il ne s'agit pas d'un cas où la position sera clôturée et ne pourra pas être rouverte.

Exemple:

L'investisseur a un solde cash de €1.000. Il veut acheter 100.000 EUR/USD (1 contrat standard). La marge initiale pour le forex est 1% soit €1.000. La valeur du compte ne peut donc pas descendre sous les €250 (= 25% de €1.000).

La valeur de la position continue à baisser de telle façon que l'investisseur constate une perte latente de €100. La valeur du compte est: cash - perte = $€1.000 - €100 = €900$. L'investisseur conserve sa position ouverte après 23h00.

Remarque: Si du fait d'une moins-value latente, la valeur du compte baisse sous les 1% de marge overnight exigée, la position ouverte sera roulée normalement à 23h00 (« roll-over »). Il ne s'agit pas d'un cas où la position sera clôturée et ne pourra pas être rouverte.

Pour conserver une position durant le week-end, la marge exigée reste de 1%.

4.2. Le contrat d'options

La **marge** correspond au solde minimum exigé sur le compte pour pouvoir ouvrir une position. La marge est exprimée en devise. La marge exigée diffère suivant la position prise par l'investisseur. Par exemple, pour les options en devises :

Positions	Valeur compte	Marge exigée	Pourcentage de marge (%)
Détention uniquement d'une ou plusieurs positions longues en options sur devises	Plus petit entre : <ul style="list-style-type: none"> • Solde cash + P/P en cours (*) • Solde cash – prime des options longues 	Aucune. La prime payée est déduite du solde du compte de l'investisseur.	Non applicable
Détention d'une ou plusieurs positions longues en options sur devises et d'une ou plusieurs positions en devises au comptant	Plus petit entre : <ul style="list-style-type: none"> • Solde cash + P/P en cours (*) • Solde cash – prime des options longues 	Marge exigée pour la détention de la devise au comptant	<u>Valeur du compte</u> (***) Marge exigée
Toute combinaison comportant une ou plusieurs positions courtes en options sur devises	Plus petit entre : <ul style="list-style-type: none"> • Solde cash + P/P en cours (*) • Solde cash – prime des options longues 	Marge exigée calculée sur base des paramètres de risque, delta et vega (**), des positions en devises au comptant et des positions en options sur devises	<u>Valeur du compte</u> (***) Marge exigée

(*) Profits et pertes des positions ouvertes

(**) Le delta et le vega font partie des « lettres grecques » à la base de la gestion financière des options et sont utilisées comme indicateurs de risque pris par l'investisseur qui a acheté ou vendu des options. Le delta d'une option mesure la sensibilité de son prix par rapport à une variation donnée du cours du sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise. Le vega d'une

option mesure la sensibilité de son prix à la volatilité implicite de l'actif sous-jacent, c'est-à-dire, le cours de change de la devise.

(***) La valeur du compte doit être supérieure à 100% pour l'ouverture de la position. La conservation de la position requiert une valeur du compte supérieure à 100%, sachant que la position sera liquidée automatiquement lorsque le ratio atteint 25%.

Exemple: La marge exigée lors de l'achat d'une option call sur EUR/USD est de 0. La prime à payer est déduite du solde du compte du client.

Exemple: La marge exigée sur une position en devises au comptant est de minimum 1%. Un investisseur voulant ouvrir une position d'une valeur de €5.000 doit avoir au minimum €50 (1%) sur son compte. Si l'investisseur a €5.000 sur son compte, il n'utilise pas d'effet de levier. Si l'investisseur a €2.500 sur son compte, il utilise un effet de levier de 2.

Exemple: La marge exigée lors de la vente d'une option call sur EUR/USD et la détention d'une position ouverte au comptant en EUR/USD est calculée en additionnant les marges exigées pour les indicateurs de risque delta et vega, calculé comme suit :

- La marge exigée pour l'indicateur de risque delta : ce montant est obtenu en suivant les étapes suivantes:
 1. La somme des valeurs de l'indicateur de risque delta renseigné sur base du volume notionnel de chaque position ouverte en EUR/USD dans le portefeuille de l'investisseur est multipliée par la valeur moyenne du cours au comptant de la devise; le montant obtenu est multiplié par -1 ;
 2. La valeur du delta du portefeuille obtenue est convertie dans la devise de base du compte de l'investisseur ;
 3. La valeur du delta du portefeuille convertie dans la devise de base de compte de l'investisseur est multipliée par la marge exigée pour la position spot, par exemple, 1%.
- la marge exigée pour l'indicateur de risque vega : la somme des valeurs de l'indicateur de risque vega pour les positions en options de devises vendues est multipliée par une valeur fonction du nombre de jours restant jusqu'à l'expiration des options sur devises vendues.

Jours jusqu'à l'expiration de l'option sur devises vendue	Multiplicateur vega
< 30 jours	3 x l'exposition totale vega
Entre 31 jours et 90 jours	2 x l'exposition totale vega
> 91 jours	1 x l'exposition totale vega

Comme décrits dans le tableau ci-avant, le calcul de la marge requise varie suivant le type de position prise par l'investisseur. Voici des exemples de calcul de la marge

Exemple 1

Un investisseur, dont le solde du compte s'élève à €2.000, désire acheter une option call sur l'EUR/USD avec un certain prix d'exercice pour un notionnel de 10.000. Le jour de l'achat, l'option cote 65,5 – 83,7 pips. L'investisseur décide d'acheter l'option call au cours de 83,7 pips.

Valeur du compte	Marge exigée	Pourcentage de la marge (%)
La plus petite valeur entre <ul style="list-style-type: none"> • €2.000 + 0 = €2.000,00 • €2.000 – ($\\$83,7/1,30000$) = €1.935,62 ⇒ La valeur du compte s'élève à €1.935,62	0. La prime payée pour l'achat de l'option, \$83,7, est temporairement déduite du solde du compte.	Non applicable car pas de marge exigée

L'investisseur ne peut donc pas acheter une option longue sans avoir un montant disponible sur son compte au moins égal au montant de la prime à payer. Par conséquent, l'investisseur ne peut pas perdre plus que le montant de la prime payée dans le cas de positions longues en options.

Exemple 2

Un investisseur, dont le solde du compte s'élève à €5.000, désire acheter une option call sur l'EUR/USD avec un certain prix d'exercice pour un notionnel de 10.000. Le jour de l'achat, l'option cote 65,5 – 83,7 pips. L'investisseur détient une position au comptant sur un contrat

standard (notionnel = 100.000) dont le résultat est actuellement de -\$50. L'investisseur décide d'acheter l'option call au cours de 83,7 pips. A ce moment, le cours de l'EUR/USD est de 1,3000.

Valeur du compte	Marge exigée	Pourcentage de la marge (%)
La plus petite valeur entre <ul style="list-style-type: none"> • $€5.000 + ((-\\$50)/1,3000) = €4.961,54$ • $€5.000 - (\\$83,7/1,3000) = €4.935,62$ • La valeur du compte s'élève à €4.935,62 	€2.000, car la marge exigée pour une position en devises au comptant s'élève à 2% du montant notionnel.	$\frac{(\underbrace{€5.000 - (\$83,7/1,3000)}_{€2.000})}{€2.000} = 246,78\%$

Exemple 3

Un investisseur, dont le solde du compte s'élève à €5.000, désire vendre une option call sur l'EUR/USD avec un certain prix d'exercice pour un notionnel de 10.000. Le jour de l'achat, l'option cote 65,5 – 83,7 pips. L'investisseur détient une position longue au comptant sur un contrat notionnel de 10.000 dont le résultat est actuellement de +\$75. L'investisseur décide de vendre l'option call au cours de 65,5 pips. A ce moment, le cours de l'EUR/USD est de 1,3000. La valeur du delta de la position au comptant s'élève à 10.000. Les caractéristiques de risque de l'option sont les suivantes : delta -4.218, gamma -7,53 et la valeur du vega est de -2,3.

Valeur du compte	Marge exigée	Pourcentage de la marge (%)
La plus petite valeur entre <ul style="list-style-type: none"> • €5.000 + ((+\$75)/1,3000) = €4.942,31 • €5.000 - (\$0,00/1,3000) = €5.000,00 • La valeur du compte s'élève à €5.000,00 	<u>Calcul du risque delta:</u> <ul style="list-style-type: none"> • \sum des paramètres delta : 10.000 - 4.218 = 5.782 • % de marge: 5.782 * 0,02 * 1 = €115,64 <u>Calcul du risque vega:</u> <ul style="list-style-type: none"> • % de marge: 2,3 * 3 = €6,9 <u>Marge exigée:</u> €115,64 + €6,9 = €122,54	<u>(€5.000 - (\$0,00/1,3000))</u> €122.54 = 4080,30%

L'investisseur qui vend des options à découvert peut perdre plus que son investissement, voir même plus que le solde de son compte, particulièrement dans le cas d'une ouverture avec un saut des cours ("gap") après le week-end.

4.3. La marge en pratique

Les règles de marges sont exprimées via un paramètre simple du compte. Ce paramètre s'appelle « Pourcentage de marge ». Ce paramètre compare en temps réel la valeur du compte avec la(les) marge(s) exigée(s) en intraday.

$$\text{Pourcentage marge (PM)} = \text{valeur du compte} / \text{marge exigée}$$

Ce paramètre est calculé en temps réel et est visible dans la plateforme de trading dans la barre d'état.



Ci-dessous, vous trouverez une vue schématique de la façon dont l'investisseur doit interpréter et utiliser ce pourcentage.

	<u>Règle</u>	<u>Explication</u>
Ouverture de position	PM doit > 100%	<p>Si PM < 100% la plateforme rejette automatiquement tout nouvel ordre.</p> <p>ASTUCE: A cet instant, votre effet de levier est grand. Réduisez-le. Si la valeur du compte tombe sous 125 euros, vous ne pourrez plus ouvrir de nouvelles positions. Les positions préalablement ouvertes peuvent être conservées tant que les règles de marge sont respectées.</p>
Conservation d'une position intraday	PM doit > 100%	Si PM descend sous 100%, les exigences de marge intraday ne sont plus respectées et WHS peut user de son droit contractuel pour liquider des positions dans votre compte sans qu'un avertissement préalable soit nécessaire.
	PM > 25%	<p>Si PM descend sous 25 %, toutes les positions de votre compte seront liquidées automatiquement au prix du marché. Dans certaines circonstances (ex: gap d'ouverture, insuffisance de liquidité, forte volatilité, taille d'ordre importante, cotation suspendue, etc.), une liquidation peut résulter en un solde débiteur. Le titulaire du compte est responsable de ce solde négatif. La liquidation de positions qui ne satisfont plus aux exigences de marge est exécutée par le courtier sur base du 'meilleur effort' et sans garanties. Cela signifie qu'il n'y a pas de garantie que les positions seront liquidées à un certain niveau et qu'il n'y a pas de garantie que le compte montrera un solde positif après la liquidation. Tout solde négatif est au compte du client. Il est donc fortement déconseillé de ne pas placer des ordres stops vous-même. Suivez toujours vos positions ouvertes. Ne comptez pas sur la politique de liquidation du courtier pour vous protéger. Les débits causés doivent être couverts dans un délai de 3 jours ouvrables.</p>
Conservation d'une position overnight (non applicable pour les devises au comptant)	PM doit > 200%	<p>Chaque matin WHS contrôle si la valeur du compte est supérieure à la marge overnight exigée, c'est à dire si PM > 200%. Dans le cas où PM < 200%, on parlera d'un appel de marge overnight. Les démarches suivantes seront entreprises :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) WHS constate un appel de marge overnight et en fait note dans le dossier du client 2) Les positions nécessaires sont liquidées 3) WHS informe le client par email <p>Au 3^{ème} appel de marge overnight dans une période de 180 jours, le client ne bénéficiera plus de marges intraday. Pour l'ouverture d'une nouvelle position, la marge overnight sera immédiatement</p>

exigée. Ceci est une protection car le client sera obligé d'opérer avec plus de prudence. Dans le cas improbable où, durant cette période de 90 jours, un autre appel de marge overnight serait constaté, le délai sera prolongé de 90 jours.

ASTUCE: les clients qui veulent opérer en toute sécurité peuvent faire une demande par écrit auprès de WHS (e-mail, fax, courrier) pour travailler, dès le départ, uniquement avec les marges overnight plus élevées.

WHS se réserve le droit de liquider les positions appropriées, toutes ou en partie, dans les 30 minutes avant la clôture lorsque $PM < 200\%$. Cela a pour but d'éviter un appel de marge overnight ou de le diminuer.

4.3.1. Le contrat sur devises au comptant

Exemple 1:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a une position ouverte qui demande une marge totale intraday de €500. PM vaut: $€5.000 / €500 = 1.000\%$.

$1.000\% > 100\%$: l'investisseur peut éventuellement encore ouvrir des positions.

$1.000\% > 25\%$: l'investisseur ne court pas le risque d'une liquidation de positions.

Exemple 2:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a une position ouverte qui demande une marge totale intraday de €5.000. PM vaut: $€5.000 / €5.000 = 100\%$.

$100\% = 100\%$: l'investisseur ne peut plus ouvrir de positions.

$100\% > 25\%$: l'investisseur ne court pas encore le risque d'une liquidation de positions. Ce pourcentage indique qu'un grand effet de levier est utilisé. Il est fortement conseillé de ne pas travailler avec un effet de levier très élevé.

Exemple 3:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a une position ouverte qui demande une marge totale intraday de €8.000. PM vaut: $€5.000 / €8.000 = 62\%$.

$62\% < 100\%$: l'investisseur ne peut plus ouvrir de positions.

$62\% > 25\%$: A ce moment, il n'y a pas encore de liquidation automatique, mais le courtier peut faire usage de son droit de liquider des positions ouvertes, soit totalement, soit partiellement, et éventuellement sans avertissement préalable. Ce pourcentage indique qu'un grand effet de levier est utilisé. Il est fortement conseillé de ne pas travailler avec un effet de levier très élevé.

4.3.2. Le contrat sur options

Exemple 1:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a des positions ouvertes, qui exigent une marge intraday totale de €850. PM s'élève à $€5.000 / €850 = 588\%$.

588% > 100%: l'investisseur peut éventuellement encore ouvrir des positions.

588% > 25%: l'investisseur ne court pas encore le risque d'une liquidation de positions.

588% > 200%: l'investisseur peut garder ses positions ouvertes la nuit.

Remarque: une règle générale simple est de garder un PM toujours bien supérieur à 200%.

Exemple 2:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a des positions ouvertes, qui exigent une marge intraday totale de €5.000. PM s'élève à $€5.000 / €5.000 = 100\%$.

100% = 100%: l'investisseur ne peut plus ouvrir de nouvelles positions.

100% > 25%: l'investisseur ne court pas encore le risque d'une liquidation de positions.

100% < 200%: l'investisseur ne peut pas garder toutes ses positions la nuit. Il doit diminuer ses positions avant la clôture pour que PM > 200%.

Exemple 3:

L'investisseur a un solde de €5.000. Il a des positions ouvertes, qui exigent une marge intraday totale de €8.000. PM s'élève à $€5.000 / €8.000 = 62\%$.

62% < 100%: l'investisseur ne peut plus ouvrir de positions.

62% > 25%: l'investisseur ne court pas encore le risque d'une liquidation automatique des positions. Ce pourcentage indique qu'un grand effet de levier est utilisé. Il est fortement conseillé de ne pas travailler avec un effet de levier très élevé.

62% < 200%: l'investisseur ne peut pas garder toutes ses positions la nuit. Il doit diminuer ses positions avant la clôture pour que PM > 200%.

Exemple 4:

L'investisseur, dont le solde du compte est de €1.000, désire acheter une option call sur l'EUR/USD avec un prix d'exercice de 1,2850 pour un notionnel de 100.000. Le jour de l'achat,

l'option cote 65,5 – 83,7 pips et le cours de l'EUR/USD s'élève à 1,2920. L'investisseur achète l'option call au cours de 83,7 pips.

L'investisseur décide de garder sa position jusqu'à la date d'échéance de l'option. Le jour de l'exercice de l'option, l'option cote 141 - 159 pips et le cours au comptant de l'EUR/USD est de 1,3000. L'option est, par conséquent, dans la monnaie.

L'option arrive à échéance. L'investisseur reçoit une position longue au comptant de 100.000 EUR/USD à 1,2850 (= le prix d'exercice). La valeur du cours EUR/USD au comptant s'élève à 1,3000 donnant à l'investisseur un profit instantané de 150 pips, soit \$1.500. Le résultat de l'opération s'élève à : $(0,0150 * 100.000) - (0,00837 * 100.000) = \663 , soit €510 (= $\$663/1,3000$).

La marge exigée pour conserver la position de 100.000 EUR/USD qu'il a reçu s'élève à €1.000 (= $100.000 * 1\%$). La valeur du compte s'élève à €1.510, soit une marge de 151%. La position peut être conservée.

5. INFORMATIONS PRATIQUES

5.1. Les tableaux des instruments

Les tableaux des instruments, détaillant les paramètres de chaque instrument, peuvent être consultés ici:

Contrats sur devises au comptant

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=7

Contrats d'options

http://www.whselfinvest.be/fr/CFD_Market_Information_Sheets.php?sheet=11

Comment lire les informations contenues dans ces tableaux?

Options sur devises

- Tick : le plus petit mouvement de cours possible
- Tick value : la valeur d'un tick exprimée dans la devise de la valeur sous-jacente
- Contract value : la taille minimum d'une position

Exemple:

Le plus petit mouvement de cours de l'option sur devises AUD/USD est 0,0001. La taille minimum d'une position est de 100.000 AUD. Cette option peut être négociée en continu du dimanche 23h30 au vendredi 23h00. Le plus petit spread sur l'option sur devises AUD/USD est de 9 pips (0,0009). Vous pouvez trouver les spreads en déplaçant votre souris sur la ligne verte.

FX options	Tick	Tick Value	Start week	0:00 <----- Trading hours CET (Amsterdam, Brussels, Frankfurt, Paris time) -----> 24:00 SPREAD? MOVE MOUSE OVER GREEN BARS
	Contract value		End week	
AUD/USD	0,0001	10 AUD	Su. 23:30 Fr. 23:00	
	100.000 AUD			
EUR/CHF	0,0001	10 EUR	Su. 23:30 Fr. 23:00	
	100.000 EUR			

5.2. Plateforme de trading

WHS ProStation est la plateforme de base. Elle peut être utilisée pour le trading des options sur forex, les forex et les CFD. En plus de la version à installer, il existe une version web, une version Mobile, une version Iphone et une version Ipad. Cette plateforme, les cours en temps réel, les

services de nouvelles incorporées, ainsi que les services aux investisseurs (WHS TechScan et WHS AutoChartist) sont gratuits.

Les **manuels** pour toutes les plateformes ainsi que les **films éducatifs** peuvent être trouvés ici:
www.whselfinvest.be/fr/clients.php?prod=CFD

Les utilisateurs de WHS ProStation peuvent demander à bénéficier d'un compte démo permanent.

Une **version demo** de cette plateforme de trading est disponible et peut être demandée par tous en ligne.

WHS Prostation : www.whselfinvest.be/fr/demo.php?prod=CFD

L'utilisation d'une version démo est gratuite.

5.3. Fiscalité

L'information contenue dans ce présent sous-titre est donnée à titre d'information sans intention de fournir une description exhaustive ou détaillée de tous les aspects fiscaux des lois fiscales belges qui pourraient être pertinentes pour l'investissement en options sur devises. Il est recommandé à tout investisseur en options sur devises de consulter un conseiller fiscal afin d'obtenir plus d'information sur les conséquences fiscales de l'achat, la détention et la vente des options sur devises.

5.3.1. La taxation des revenus et plus-values

Le Code des Impôts sur les revenus 1992 prévoit que les bénéfices ou profits qui résultent, même occasionnellement, d'opérations ou spéculations quelconques, en dehors de l'exercice d'une activité professionnelle, à l'exclusion des opérations de gestion normale d'un patrimoine privé consistant, entre autres, en valeurs de portefeuille, sont considérés comme des revenus divers imposables en Belgique en taux de 33%. La qualification de gestion normale de son patrimoine privé doit être analysé au cas par cas. D'une manière générale, le Code des impôts sur les revenus 1992 modifié prévoit que le taux belge du précompte mobilier sur intérêts et sur dividendes d'action est fixé à 25%.

Les revenus et plus-values, provenant des options sur devises, réalisés par les sociétés imposables en Belgique sont soumis à la taxation définie par la loi fiscale sur les sociétés, à

savoir au taux normal de 33,99% (en incluant la contribution complémentaire de crise de 3%). La déductibilité des commissions payées pourrait être remise en question par les autorités fiscales belges sur base du fait que celles-ci ne sont pas des dépenses liées à l'activité de la société.

5.3.2. La retenue à la source

En principe, les revenus provenant des options sur devises ne font pas l'objet de retenues à la source en Belgique.

5.3.3. Autres droits et taxes

En principe, aucun autre droit ou taxe ne sont dues par l'investisseur en options sur devises en relation avec l'acquisition, la détention ou la vente des options sur devises.

6. ANNEXE

Company Registration No. 3770004

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Annual Report and Financial Statements

31 December 2013

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Report and financial statements 2013

Contents	Page
Company information	1
Strategic report	2
Directors' report	7
Statement of directors' responsibilities	9
Independent auditor's report	10
Profit and loss account	12
Balance sheet	13
Notes to the financial statements	14

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Report and financial statements 2013

Company information

Directors

Mr M Wright
Mr C Sugden
Ms S Roady
Mr T O'Sullivan
Mr A Bobinski
Mr K O'Brien (resigned 27 February 2013)
Mr M Chowdhury

Secretary

Prettys Secretarial Services Limited
Elm House
25 Elm Street
Ipswich
IP1 2AD

Registered Office

34th Floor (CGC 34-03)
25 Canada Square London
E14 5LQ

Business Address

34th Floor (CGC 34-03)
25 Canada Square London
E14 5LQ

Bankers

Barclays Bank plc
1 Churchill Place
London
E14 5HP
United Kingdom

The Lloyds Banking Group plc
25 Gresham Street
London
EC2V 7HN
United Kingdom

The Royal Bank of Scotland plc
250 Bishopsgate
London
EC2M 4RB
United Kingdom

JP Morgan Chase & Co
60 Victoria Embankment
London
EC4Y 0JP
United Kingdom

HSBC
26 Elmfield
Bromley, Kent
BR1 1WA
United Kingdom

National Australia Bank
Level 3
255 George Street
Sydney
Australia

Immediate Parent Company

Gain Global Markets Int. BV
Prins Bernhardplein 200
1097JB
Amsterdam
The Netherlands

Ultimate Parent Company

Gain Capital Holdings Inc.
Bedminster One, Suite 11
135 US Hwy 202/206
Bedminster
NJ 07921
United States

Auditor

Deloitte LLP
London

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Strategic Report

Principal activities

The principal activity of the company is as an online provider of retail and institutional foreign exchange, or forex ("FX"), trading and related services. Gain Capital – Forex.com UK Limited ("GCUK"), offers customers 24-hour direct access to the global over-the-counter, or OTC, foreign exchange markets. It also offers its retail customers access to other global markets on an OTC basis, including equity indices, metals, energy and commodities via "contracts-for-difference", or CFDs, which are investment products with returns linked to the performance of an underlying commodity, index or security. The Company's trading platforms provide a wide array of information and analytical tools that allow its customers to identify, analyse and execute their trading strategies efficiently and cost-effectively.

The Company is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority ("FCA"). The Company's FCA Register Number is 190864, for details see www.fca.gov.uk/register.

The immediate parent company is Gain Global Markets International BV ("GGMI"). The ultimate parent company and controlling party is Gain Capital Holdings Incorporated ("GCH"). The smallest and largest group into which the Company is consolidated is GGMI.

Business Review

The results for the year and the financial position at the year end were considered satisfactory by the directors and they are confident of improved results in the ensuing year.

In the year ended 31 December 2013, the company experienced a return to periods of high volatility and market movements in reaction to various market conditions in comparison to the relatively stagnant conditions of 2012. The first 2 quarters of the year saw volatility levels at the higher end as a result of the rise in all major currency pairs and major equity indexes, from the consistent trading ranges seen towards the end of 2012. Volatility continued into June and after the traditionally quiet summer months returned throughout the third and fourth quarters as market participants continued to take advantage of attractive market conditions, resulting in an increase in activity across all asset classes and signalling a return to active market participation by clients following the period of heightened market uncertainty and tight trading ranges across all asset classes in 2012.

As a result of the return of volatility and active market conditions, client trading volumes increased 27% during the year and the business showed continued improvement with opened accounts up 25% on the previous year and funded accounts up 27% on the previous year. Traded accounts were also up 26% on the previous year whilst initial client deposit events increased 14% as the favourable market conditions continued to attract new clients to participate and fund their newly opened trading accounts.

Customer trading volumes are driven by ten main factors. Six of these factors are broad external factors outside of the Company's control that generally impact the market for forex trading, as well as customer trading volumes, and include:

- changes in the financial strength of market participants;
- economic and political conditions;
- trends in business and finance;
- changes in the supply, demand and volume of foreign currency transactions;
- legislative changes; and
- regulatory changes.

Many of the above factors impact the volatility of foreign currency rates, which has generally been positively correlated with forex trading volume. The Company's customer trading volume is also affected by the following additional factors:

- the effectiveness of sales activities;
- the competitiveness of the Forex.com offerings;
- the effectiveness of the customer service team; and

Gain Capital - Forex.com UK Limited

- the effectiveness of the marketing activities.

In order to increase customer trading volume, the Company focuses its marketing and its customer service and education activities on attracting new customers and increasing overall customer trading activity.

The key performance indicators that management use in evaluating the Company's performance include:

- operating profit;
- regulatory capital; and
- client deposits.

Both FX and CFDs continues to perform well, and the Company continues to increase the number of non-FX products offered to its clients as well as diversifying its revenue streams away from the traditional retail FX offering.

The Company's revenues and profits are based on a profit sharing agreement with its ultimate parent company and is remunerated for providing services to the global group.

Both the Company and the global group business model has been predominantly driven by business to client transactions, and the Company has continued to extend further into the business to business market. Through the GTX branded electronic network (ENC), the Company has been able to offer its institutional customers electronic execution services, providing access to markets and self directed trading via the electronic agency based platform.

In addition to the Company's objective of increasing direct customer acquisition, the indirect channel also provides a valuable source of client pipeline through the Company's relationship with introducing brokers. This continues to be a valuable and significant contribution to customer account acquisition and trading volumes with indirect clients now accounting for 46% of total actively traded accounts and trading volumes through indirectly sourced clients accounting for approximately 48% of total client trading volumes.

The Company's financial performance has improved significantly during the course of the year with turnover rising 91% to £79,558,601 (2012: £41,746,723) as a result of an increase in net fee income received for providing services to the global group.

Cash deposits held by the firm increased by £8.9m to £14,999,542 (2012: £6,112,157) due to payments received from affiliate firms for related party transactions as well as cash generated from client trading activity.

In addition the Company held, as detailed in note 1 to the Financial Statements, £88,397,960 (2012: £92,206,485) in segregated client money accounts. Client money is not recognised on the balance sheet, but is held on trust by us and can be utilised by clients to cover subsequent position losses or margin for new trades.

The profit for the financial year of £13,194,024 (2012: £5,652,352) is higher than the prior year due primarily to an increase in net fee income received from affiliate companies for the provision of services to the group. The operating profit was £17,045,885 (2012: £7,238,571).

Principal Risks and uncertainties

As a service provider the directors consider that the key financial risk exposures faced by the Company relate to customers credit risk and the need to maintain sufficient liquidity to satisfy regulatory capital requirements and working capital needs.

The Company's financial risk management objectives are therefore to minimise the key financial risks through having clearly defined terms of business with customers and stringent credit control over transactions with them, and regular monitoring of cash flow and management accounts to ensure regulatory capital requirements are not breached and the Company maintains adequate working capital.

The principal non financial risks faced by the Company relate to information technology failure. This is mitigated by having appropriate backup systems and procedures and a disaster recovery programme.

Treasury operations and financial instruments

The Company operates a treasury function which is responsible for managing the liquidity, interest and foreign currency risks associated with the Company's activities.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

The Company has various financial assets and liabilities such as trade debtors and trade creditors arising directly from its operations. In accordance with the Company's treasury policy, derivative instruments are not entered into for speculative purposes.

Liquidity risk

In the event of a significant movement in markets, the Company could have a short-term funding requirement to meet its payment obligations to counterparties. Any failure by the Company to meet its payment obligations could result in market counterparties closing the Company's hedge positions, which would have materially adverse consequences for the Company's business. The level of liquidity required is influenced by the level of client activity and volatility in the markets. In the event of a cash shortfall, additional liquidity would be provided by the ultimate parent, Gain Capital Holdings Inc.

The Company's policy is to hold both its own and its clients' cash reserves with a diversified range of counterparties, each of which is a major clearing bank or a financial institution. Client money is held and accounted for in accordance with the FCA client money rules. The Company's own money is held almost entirely on demand, as it needs to be readily available to meet short-term funding requirements. Segregated client cash is also held entirely on demand.

The Company manages its cash and borrowing requirements in order to maximise interest income and minimise interest expense, whilst ensuring the Company has sufficient liquid resources to meet the operating needs of the businesses.

Foreign currency risk

Currency risk arises from the possibility that fluctuations in foreign exchange rates will impact the value of the Company's assets denominated in foreign currencies, as well as earnings due to the translation of the balance sheet and profit and loss from local currencies to GBP. The principal currencies in which the Company trades are British Pounds, Euros and United States Dollars. This gives rise to currency risk on the translation of its net current assets together with a currency risk on the conversion of its non-British Pounds income into British Pounds. Company policy permits but does not demand that these exposures may be hedged in order to fix the cost in sterling.

Credit risk

The Company's trading operations require a commitment of capital and involve risk of loss because of the potential that a customer's losses may exceed the amount of cash in their account. As a result, the Company requires that each trade must be collateralized in accordance with the margin policies described below. Each customer is required to have minimum funds in their account for opening positions, which is referred to as the initial margin, and for maintaining positions, which is referred to as maintenance margin, depending on the currency pair being traded. Margin requirements are expressed as a percentage of the customer's total position in that currency, and the customer's total margin requirement is based on the aggregate margin requirement across all of the positions that a customer holds at any one moment in time. Each net position in a particular currency pair is margined separately. Accordingly, the Company does not net across different currency pairs, thereby following a fairly conservative margin policy. The Company's systems automatically monitor each customer's margin requirements in real time and confirms that each customer has sufficient cash collateral in his or her account before the Company executes their trades. If at any point in time a customer has "negative equity" because his or her trading position does not comply with the applicable margin requirement, the position may be automatically liquidated, partially or entirely, in accordance with the Company's margin policies and procedures. This policy protects both the Company and the customer. The incidence of negative equity in customer accounts has been immaterial to the Company's operations in the three years ended 31 December 2013, which the Company believes was attributable to real-time margining and liquidation policies and procedures. The Company's margin and liquidation policies are set forth in our customer agreements.

The Company is also exposed to potential credit risk relating to the counterparties with which hedge trades are placed and the financial institutions with which cash is deposited. The Company mitigates these risks by transacting with several of the largest financial institutions in the world. In the event that access to one or more financial institutions becomes limited, the ability to hedge may be impaired. The Company sets limits for its maximum acceptable exposure to each market counterparty and bank to which it has credit exposure. These limits are approved by the Risk Committee.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Interest risk

Interest rate risk arises from the possibility that changes in interest rates will impact the Company's financial statements. Net interest revenue is directly affected by the spread between the short-term interest rates paid to customers on their balances and the short-term interest rates earned from re-investing their cash. These spreads can widen or narrow when interest rates change. In addition, a portion of interest income relates to customer balances on which we do not pay interest and, therefore, is directly affected by the absolute level of short-term interest rates. As a result, a portion of the Company's interest income will decline if interest rates fall, regardless of the interest rate spreads that affect the remaining portion of our interest income. Short-term interest rates are highly sensitive to factors that are beyond the Company's control, including general economic conditions and the policies of various governmental and regulatory authorities. The Company's cash and customer cash is held in cash and cash equivalents including cash at banks. The interest rates earned on these deposits and investments affects our interest revenue.

Market Risk

The Company is exposed to market risk in connection with its retail trading activities. Because the Company acts as counterparty to its retail customers' transactions, it is exposed to risk on each trade that the market price of the position will decline. Accordingly, accurate and efficient management of the Company's net exposure is a high priority, and as such the Company has developed both automated and manual policies and procedures to manage its exposure. These risk-management policies and procedures are established and reviewed regularly by the Risk Committee. The risk-management policies require quantitative analyses by currency pair, as well as assessment of a range of market inputs, including trade size, dealing rate, customer margin and market liquidity. The Company's risk-management procedures require its traders to monitor risk exposure on a continuous basis and update senior management both informally over the course of the trading day and formally through intraday and end of day reporting. A key component of the Company's approach to managing market risk is that it does not initiate market positions for its own account in anticipation of future movements in the relative prices of products it offers. GCUK in addition operates as "Riskless Principle" on currency trades executed by clients by offsetting each exposure to its ultimate parent Gain Capital Holdings Inc. In this respect, GCUK carries no exposure on currency trades, but will still act as counterparty to the client trade on all other asset classes.

Regulatory capital and regulatory risk

The Company's activities are regulated in the United Kingdom and are subject to various regulation and legislation relating to conduct of business, technology, the provision of internet services and additionally in relation to regulatory capital. This imposes extensive reporting requirements and continuing self-assessment and appraisal.

The Company has both a Compliance Department and a Regulatory Capital Department which are responsible for ensuring that it meets the rules of the regulators of the jurisdiction. The Company allocates a high degree of resource to risk management and seeks continually to improve its operating efficiencies and standards. The compliance officers are in regular contact with the Directors and Senior Executive Management of the immediate and ultimate parent companies.

The regulatory environment is constantly evolving and imposes significant demands on the resources of the Company. The Company continues to provide considerable resources to meet the regulatory requirements.

The Company is subject to the capital adequacy supervision requirements of the FCA and has maintained adequate levels of capital within the Company during the year. The regulatory capital structure of the Company largely comprises share capital and reserves (net of intangible assets). Capital requirements are calculated from market risk, counterparty risk, credit risk and operational risk assessments. The Company has an Internal Capital Adequacy Assessment Process ("ICAAP") as required by the FCA for establishing the appropriate amount of regulatory capital to be held. The ICAAP gives consideration to both current and projected financial and capital positions, and includes stress testing for adverse economic conditions. The ICAAP is updated, at least annually, to reflect changes to the Company's structure and the business environment. Capital adequacy is monitored on a daily basis by Management. The Company uses the standardised approach to market risk, the simplified approach to credit risk and the basic indicator approach to operational risk.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Research and development

Significant effort and investment continues to be made in all areas of technology, particularly in the development of new trading platforms. Following the acquisition by GCH of Global Futures and Forex Limited, an assessment was made of the various technology trading assets within the enlarged group, with a view to rationalising. As a result, the Company has commenced the decommissioning of surplus platforms.

The Company continues the process of continual improvement in new technology and the Directors believe such investment is both necessary and important for the future success of the business. Costs associated with the development of the platform have been capitalised as software in accordance with FRS 15.



Mr M Wright
Director and Regional CEO

25 April 2014

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Directors' Report

The Directors present their annual report on the affairs of Gain Capital-Forex.com UK Limited (the "Company" or "GCUK"), together with the Financial Statements and Auditor's Report for the year ended 31 December 2013 (the "Financial Statements").

Results

The profit for the year after taxation amounted to £13,194,024 (2012: £5,652,352). The Profit and Loss Account for the year is set out on page 12.

The Directors do not recommend that any dividend be declared in respect of the year (2012: £nil).

Research and development

Significant effort and investment continues to be made in all areas of technology, particularly in the development of new trading platforms. A major FX and CFD systems upgrade was successfully released during the year, which included a redesigned website with enhanced functionality. Subsequent to the launch of this release considerable resource has been directed to improving aspects of stability and performance. This is a process of continual improvement and the Directors believe such investment is both necessary and important for the future success of the business. Costs associated with the development of the platform have been capitalised as software in accordance with FRS 15.

Going Concern

The directors have a reasonable expectation that the Company has adequate resources to continue in operational existence for the foreseeable future. Thus they continue to adopt the going concern basis in preparing the annual financial statements.

Further details regarding the adoption of the going concern basis can be found in the accounting policies note to the financial statements.

Directors and officers

The Company has Directors' and Officers' Liability insurance policies which covers all Directors.

Post balance sheet events

On the 1st March 2014, GFT Global Markets UK Limited, a UK based subsidiary of Global Futures and Forex Limited transferred its business and operations to GCUK. This follows the acquisition on the 24th September 2013 by Gain Capital Holdings Inc, the ultimate parent of GCUK, of Global Futures and Forex Limited, a global company providing market making services in spot foreign exchange, contracts for difference, financial spread betting, FX Options, binary bets and binary CFDs.

Future developments

There are no matters to report.

Directors

The following directors have held office since 1 January 2013, except as noted:

Mr M Wright

Mr C Sugden

Ms S Rody

Mr T O'Sullivan

Mr A Bobinski

Mr K O'Brien (resigned 27 February 2013)

Mr M Chowdhury

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Auditor

Deloitte LLP have indicated their willingness to be reappointed for another term, and appropriate arrangements have been put in place for Deloitte LLP to be deemed appointed as auditors in the absence of an Annual General Meeting.

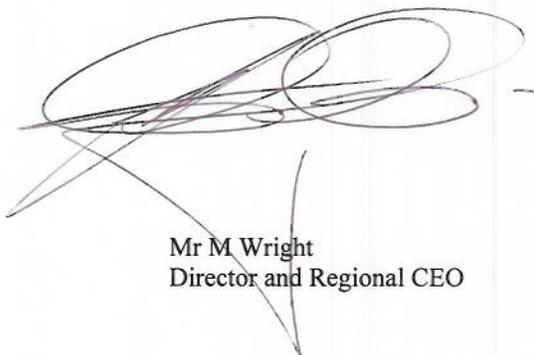
Statement of disclosure to auditor

Each of the persons who is a director at the date of approval of this report confirms that:

- so far as the director is aware, there is no relevant audit information of which the Company's auditor is unaware; and
- the directors have taken all the steps that he/she ought to have taken as a director in order to make himself/herself aware of any relevant audit information and to establish that the Company's auditors are aware of that information.

This confirmation is given and should be interpreted in accordance with the provisions of s418 of the Companies Act 2006.

On behalf of the board



Mr M Wright
Director and Regional CEO



Mr M Chowdhury
Director and Regional Finance Director

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Directors' Responsibilities Statement

The directors are responsible for preparing the annual report and the financial statements in accordance with applicable law and regulations.

Company law requires the directors to prepare financial statements for each financial year. Under that law the directors have elected to prepare the financial statements in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice (United Kingdom Accounting Standards and applicable law). Under company law the directors must not approve the financial statements unless they are satisfied that they give a true and fair view of the state of affairs of the company and of the profit or loss of the company for that period. In preparing these financial statements, the directors are required to:

- select suitable accounting policies and then apply them consistently;
- make judgements and accounting estimates that are reasonable and prudent;
- state whether applicable UK Accounting Standards have been followed, subject to any material departures disclosed and explained in the financial statements; and
- prepare the financial statements on the going concern basis unless it is inappropriate to presume that the company will continue in business.

The directors are responsible for keeping adequate accounting records that are sufficient to show and explain the company's transactions and disclose with reasonable accuracy at any time the financial position of the company and enable them to ensure that the financial statements comply with the Companies Act 2006. They are also responsible for safeguarding the assets of the company and hence for taking reasonable steps for the prevention and detection of fraud and other irregularities.

The directors are responsible for the maintenance and integrity of the corporate and financial information included on the company's website. Legislation in the United Kingdom governing the preparation and dissemination of financial statements may differ from legislation in other jurisdictions.

Independent auditor's report to the members of Gain Capital - Forex.com UK Limited

We have audited the financial statements of Gain Capital Forex.com UK Limited for the year ended 31 December 2013 which comprise the Profit and Loss Account, the Balance Sheet and the related notes 1 to 22. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards (United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice).

This report is made solely to the company's members, as a body, in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006. Our audit work has been undertaken so that we might state to the company's members those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the company and the company's members as a body, for our audit work, for this report, or for the opinions we have formed.

Respective responsibilities of directors and auditor

As explained more fully in the Directors' Responsibilities Statement, the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view. Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with applicable law and International Standards on Auditing (UK and Ireland). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

Scope of the audit of the financial statements

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error. This includes an assessment of: whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed; the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and the overall presentation of the financial statements. In addition, we read all the financial and non-financial information in the annual report to identify material inconsistencies with the audited financial statements and to identify any information that is apparently materially incorrect based on, or materially inconsistent with, the knowledge acquired by us in the course of performing the audit. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Opinion on financial statements

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2013 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice; and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

Opinion on other matter prescribed by the Companies Act 2006

In our opinion the information given in the Strategic Report and Directors' Report for the financial year for which the financial statements are prepared is consistent with the financial statements.

Independent auditor's report to the members of Gain Capital - Forex.com UK Limited

Matters on which we are required to report by exception

We have nothing to report in respect of the following matters where the Companies Act 2006 requires us to report to you if, in our opinion:

- adequate accounting records have not been kept, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns; or
- certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made; or
- we have not received all the information and explanations we require for our audit.



Fiona Walker ACA (Senior statutory auditor)
for and on behalf of Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom
25 April 2014

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Profit and loss account For the year ended 31 December 2013

	Notes	2013 £	2012 £
Turnover	2	79,558,601	41,746,723
Cost of sales		<u>(25,743,614)</u>	<u>(18,183,943)</u>
Gross profit		53,814,987	23,562,780
Administrative expenses		(35,880,713)	(16,324,209)
Loss on disposal of tangible fixed assets	7	<u>(888,389)</u>	<u>-</u>
Operating profit	3	17,045,885	7,238,571
Other interest receivable and similar income	4	<u>311,592</u>	<u>232,107</u>
Profit on ordinary activities before taxation		17,357,477	7,470,678
Tax on profit on ordinary activities	6	<u>(4,163,453)</u>	<u>(1,818,326)</u>
Profit for the year	14	<u><u>13,194,024</u></u>	<u><u>5,652,352</u></u>

The profit and loss account has been prepared on the basis that all operations are continuing operations.

The company had no recognised gains or losses other than the profit for the current and preceding year. Accordingly no separate statement of total recognised gains and losses is presented.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Balance Sheet As at 31 December 2013

	Notes	2013 £	2013 £	2012 £	2012 £
Fixed assets					
Tangible assets	7		1,093,425		2,257,897
Intangible assets	8		2,223,434		3,081,012
			<u>3,316,859</u>		<u>5,338,909</u>
Current assets					
Debtors					
- due within one year	9	33,740,551		21,790,689	
- due after one year	9	6,368		85,231	
Cash at bank and in hand		14,999,542		6,112,157	
		<u>48,746,461</u>		<u>27,988,077</u>	
Creditors: Amounts falling due within one year	10		<u>(15,633,497)</u>		<u>(9,292,800)</u>
Net current assets			<u>33,112,964</u>		<u>18,695,277</u>
Deferred tax asset/(liability)	11		<u>349,133</u>		<u>(508,837)</u>
Total assets less current liabilities			<u>36,778,956</u>		<u>23,525,349</u>
Capital and reserves					
Called up share capital	13		2,850,000		2,850,000
Profit and loss account	14		33,928,956		20,675,349
Shareholders' funds	15		<u>36,778,956</u>		<u>23,525,349</u>

The financial statements of Gain Capital-Forex.com UK Limited (registered number 3770004) were approved by the Board of Directors and authorised for issue on 25 April 2014.

Signed on behalf of the Board of Directors.



Mr M Wright
Director and Regional CEO



Mr M Chowdhury
Director and Regional Finance Director

Company Registration No. 3770004

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

1. Accounting policies

Accounting convention

The Financial Statements of the Company are prepared in accordance with the historical cost basis and in accordance with applicable United Kingdom accounting standards and with the provisions of the Companies Act 2006. The principal accounting policies applied in the preparation of the Financial Statements are set out below. These policies have been consistently applied to the years presented. The Financial Statements are presented in British Pounds (“£” or “GBP”), which is the Company’s presentation and functional currency.

Going Concern

The Company’s business activities, together with the factors likely to affect its future development, performance and position are set out in the Strategic Review. The Strategic Review also describes the financial position of the Company; its cash flows, liquidity position and borrowing facilities; the Company’s objectives, policies and processes for managing its capital; its financial risk management objectives; details of its financial instruments and hedging activities; and its exposure to credit risk and liquidity risk.

The directors have a reasonable expectation that the Company has adequate resources to continue in operational existence for the foreseeable future. The Company’s operating cash balances have increased to £15.0 million from £6.1 million and the company continues to be profitable with no external debt. In the event of any cash shortfall, the ultimate parent company, Gain Capital Holdings Inc. continues to provide access to liquidity.

Thus the directors continue to adopt the going concern basis of accounting in preparing the annual financial statements.

Turnover

Turnover represents allocations from Group companies under agreed transfer pricing agreements.

Pensions

The company operates a defined contribution scheme for the benefit of its employees. Contributions payable are charged to the profit and loss account in the year they are payable.

Cash balances

Cash consists of cash on hand and deposits repayable on demand from financial institutions that are free from contractual encumbrances. These balances exclude client monies held by the Company (see client monies accounting policy).

The Company’s ultimate parent undertaking produces consolidated financial statements in which the Company is included and which are publicly available. Accordingly, the Company, which is a wholly-owned subsidiary, has elected to avail itself of the exemption provided in Financial Reporting Standard (“FRS”) 1 (Revised 1996) Cash flow statements and not present a cash flow statement.

Client monies

The Company holds money on behalf of clients in accordance with the client money rules of its regulators, where required. Client monies held in segregated bank accounts in accordance with regulations and the corresponding liabilities to these clients are not recognised in the Balance Sheet because the Company is not beneficially entitled to them. At 31 December 2013, amounts held by the company on behalf of clients in accordance with the Client Assets Rules of the Financial Services Authority amounted to £88,397,960 (2012: £92,206,485).

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

1. Accounting Policies – (continued)

Dividends

Dividends are recognised as a liability and deducted from equity at the balance sheet date only if they are declared and approved by shareholders before or on the balance sheet date. Dividends are disclosed when they are proposed before the balance sheet date or proposed or declared after the balance sheet date but before the Financial Statements are authorised for issue.

Equity share capital

Equity instruments are classified according to the substance of the contractual arrangements entered into. An equity instrument is any contract that evidences a residual interest in the assets of the Company after deducting all of its liabilities. Equity instruments issued by the Company are recorded as the proceeds received, net of external costs directly attributable to the issue. Ordinary shares and preference shares, where they share the characteristics of equity, are classified as equity. Any excess of the fair value of consideration received over the par value of shares issued is recognised as share premium.

Foreign currency translation

The Company has determined that its functional currency is British Pounds (“GBP”). Realized foreign currency transaction gains and losses are recorded in turnover on the profit and loss during the year at the exchange rate on the date of the transaction. Unrealized foreign currency transaction gains and losses are computed using the closing rate of exchange prevailing at the date of the Balance Sheet. Gains and losses arising from these transactions are also recorded in turnover on the profit and loss.

Intangible assets

Intangible assets include purchased customer lists and non-compete agreements relating to the acquisition of client balances from an established competitor and are carried at historical cost less accumulated amortisation and accumulated impairment. The carrying values of intangible assets are reviewed for impairment when events or changes in circumstances indicate that the carrying value may not be recoverable. Intangible assets are derecognised upon disposal or when no future economic benefits are expected to arise from the continued use of the asset. The gain or loss arising on de-recognition of an asset is determined as the difference between the sale proceeds and the carrying amount of the asset and is included in the income statement in the period of de-recognition. Intangible assets with a finite life are amortised on a straight line basis over their expected useful lives, as follows:

Non-compete agreement	2 years straight line
Customer list	6 years straight line

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets (which include website development costs) are stated at historical cost, net of accumulated depreciation and any accumulated impairment. The carrying value of tangible fixed assets is reviewed for impairment when events or changes in circumstances indicate that the carrying value may not be recoverable. Tangible fixed assets are derecognised upon disposal or when no future economic benefits are expected to arise from the continued use of the asset. The gain or loss arising on de-recognition of an asset is determined as the difference between the sale proceeds and the carrying amount of the asset and is included in the Profit and Loss Account in the period of de-recognition. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the following estimated useful lives:

Computer equipment	33 1/3% straight line
Furniture, fixtures, fittings and equipment	33 1/3% straight line
Software development costs	33 1/3% straight line

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2013

1. Accounting policies – (continued)

Website development costs

Design and content development costs are capitalised only to the extent that they lead to the creation of an enduring asset delivering benefits at least as great as the amount capitalised. If there is insufficient evidence on which to base reasonable estimates of the economic benefits that will be generated in the period until the design and content are next updated, the costs of developing the design and content are charged to the profit and loss account as incurred.

Offsetting and netting

Financial assets and financial liabilities are only offset and the net amount reported in the Balance Sheet when there is a legally enforceable right to set off the recognised amounts and where the Company intends either to settle on a net basis, or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Leases

Rentals under operating leases are charged on a straight-line basis over the lease term, even if the payments are not made on such a basis. Benefits received and receivable as an incentive to sign an operating lease are similarly spread on a straight-line basis over the lease term, except where the period to the review date on which the rent is first expected to be adjusted to the prevailing market rate is shorter than the full lease term, in which case the shorter period is used.

Provisions

Provisions are recognised when the Company has a current legal or constructive obligation as a result of past events, and it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation and a reliable estimate of the amount of the obligation can be made. The amount recognised as a provision is the best estimate of the consideration required to settle the present obligation at the balance sheet date, taking into account the risks and uncertainties surrounding the obligation. Where a provision is measured using the cash flows estimated to settle the present obligation, its carrying amount is the present value of those cash flows. When some or all of the economic benefits required to settle a provision are expected to be recovered from a third party, the receivable is recognised as an asset if it is virtually certain that reimbursement will be received and the amount of the receivable can be measured reliably.

Amounts owed to parent and fellow subsidiary undertakings

Amounts owed include amounts relating to open derivative positions, which are transacted with the parent for risk management purposes. The Company does not hold or issue derivative financial instruments for speculative purposes. All such amounts are included at the monetary value at the reporting date.

Share-based payments

The Company has applied the provisions of Financial Reporting Standard 20 – Share-based Payments (“FRS 20”). In accordance with the transitional provisions, FRS 20 has been applied to all grants of equity instruments after 1 January 2006 that were unvested as of 31 December 2013. GCH, the ultimate parent company, issues equity settled share-based payments to certain employees of its subsidiaries, including the Company’s employees. The direct attributable expense related to the employees of the Company is then charged to the Company rather than GCH.

Equity settled share-based payments are measured at fair value (excluding the effect of any non-market based vesting conditions) at the date of grant. The fair value determined at the date of grant of the equity settled share-based payments is expensed on a straight line basis over the vesting period, based on GCH’s estimate of shares that will eventually vest and adjusted for the effect of any market based vesting conditions. Fair value is measured by the market quoted price. Any unamortised expense is charged to the Profit and Loss Account if awards are cancelled or vest early.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

1. Accounting policies – (continued)

Taxation

- **Corporation taxes**

Corporation taxes have been provided for in the Financial Statements in accordance with the tax legislation enacted or substantively enacted by the balance sheet date in the jurisdictions in which the Company operates. Taxable profit differs from profit as reported in the Profit and Loss Account because it excludes items of income or expense that are taxable or deductible in other periods and it further excludes items that are not taxable or tax deductible. The corporation tax charge comprises current and deferred taxes and is recognised in the Profit and Loss Account. Current tax is the amount expected to be paid to or recovered from the taxation authorities in respect of taxable profits or losses for the current and prior periods.

Current tax is charged or credited to the Profit and Loss Account, except when it relates to items charged or credited directly to equity, in which case the current tax is dealt with in equity.

- **Deferred taxes**

Deferred tax is recognised in respect of timing differences that have originated but not reversed at the balance sheet date where transactions or events that result in an obligation to pay more tax in the future or a right to pay less tax in the future have occurred at the balance sheet date. Timing differences are differences between the Company's taxable profits and its results as stated in the Financial Statements that arise from the inclusion of gains and losses in tax assessments in periods different from those in which they are recognised in the Financial Statements. Deferred tax assets and liabilities are measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply when the related asset is realised or liability is settled, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date. A net deferred tax asset is regarded as recoverable and therefore recognised only to the extent that, on the basis of all available evidence, it can be regarded as more likely than not that there will be suitable taxable profits from which the future reversal of the underlying timing differences can be deducted. Deferred tax assets and liabilities are offset when they relate to income taxes levied by the same taxation authority and the Company intends to settle its current tax assets and liabilities on a net basis.

Taxes, such as non-recoverable value added taxes and betting duties are recorded within operating expenses.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

2. Turnover

The total turnover of the company for the year has been derived from its principal activity, wholly undertaken in the United Kingdom.

	2013 £	2012 £
Net fee income	78,978,521	41,271,720
Other trading income	580,080	475,003
	<u>79,558,601</u>	<u>41,746,723</u>

3. Operating profit

	2013 £	2012 £
Operating profit is stated after charging:		
Depreciation of tangible fixed assets	1,789,348	223,246
Amortisation of intangible assets	857,578	1,135,752
Operating leases	111,550	111,550
Fees payable to the company's auditor for the audit of the company's annual accounts	30,000	30,000
Fees payable to the company's auditor for other services pursuant to regulation	9,000	9,000
Fees payable to the company's auditor for other services pursuant to consulting services	10,850	14,028
	<u>2,646,926</u>	<u>1,358,998</u>

4. Other Interest Receivable

	2013 £	2012 £
Bank interest	<u>311,592</u>	<u>232,107</u>

5. Depreciation and amortisation

	2013 £	2012 £
Depreciation of tangible fixed assets	1,789,348	223,246
Amortisation of intangible assets	857,578	1,135,752
	<u>2,646,926</u>	<u>1,358,998</u>

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

6. Taxation

	2013	2012
	£	£
Domestic current year tax		
UK corporation tax	4,542,483	1,316,133
Adjustment for prior years	478,440	(6,644)
Total current tax	<u>5,020,923</u>	<u>1,309,489</u>
Deferred Tax		
Current year movement (note 11)	(420,170)	508,837
Prior year charge (note 11)	(437,300)	-
Total tax charge for the year	<u>4,163,453</u>	<u>1,818,326</u>
Factors affecting the current tax charge for the year		
Profit on ordinary activities before taxation	<u>17,357,477</u>	<u>7,470,678</u>
Profit on ordinary activities before taxation multiplied by standard rate of UK corporation tax of 23.25% (2012: 24.50%).	<u>4,035,613</u>	<u>1,830,316</u>
Effects of:		
Non deductible expenses	235,744	5,938
Fixed asset timing differences	271,126	(520,121)
Adjustments to previous periods	478,440	(6,644)
	<u>985,309</u>	<u>(520,827)</u>
Current tax charge for the year	<u>5,020,923</u>	<u>1,309,489</u>

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

7. Tangible fixed assets

	Computer equipment £	Furniture, fixtures, fittings and equipment £	Total £
Cost			
At 1 January 2013	2,410,319	190,864	2,601,183
Additions	1,513,265	-	1,513,265
Disposals	(2,569,146)	-	(2,569,146)
At 31 December 2013	<u>1,354,438</u>	<u>190,864</u>	<u>1,545,302</u>
Depreciation			
At 1 January 2013	211,096	132,190	343,286
Charge for the year	1,743,185	46,163	1,789,348
Disposals	(1,680,757)	-	(1,680,757)
At 31 December 2013	<u>273,524</u>	<u>178,353</u>	<u>451,877</u>
Net book value			
At 31 December 2013	<u>1,080,914</u>	<u>12,511</u>	<u>1,093,425</u>
At 31 December 2012	<u>2,199,223</u>	<u>58,674</u>	<u>2,257,897</u>

8. Intangible fixed assets

	2013 £
Cost	
At 1 January 2013	4,926,606
Additions	-
Disposals	-
At 31 December 2013	<u>4,926,606</u>
Amortisation	
At 1 January 2013	1,845,594
Charge for the year	857,578
At 31 December 2013	<u>2,703,172</u>
Net book value	
At 31 December 2013	<u>2,223,434</u>
At 31 December 2012	<u>3,081,012</u>

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

9. Debtors

	2013	2012
	£	£
Amounts falling due within one year		
Amounts owed by parent and fellow subsidiary undertakings	32,742,956	16,774,194
Trade debtors	54,820	4,322,898
Other debtors	144,429	149,692
Prepayments and accrued income	798,346	543,905
	<u>33,740,551</u>	<u>21,790,689</u>

Amounts falling due after more than one year

	2013	2012
	£	£
Other debtors	<u>6,368</u>	<u>85,231</u>

Other debtors include £6,368 (2012: £6,368) being held by a credit card processing company under a deposit agreement.

10. Creditors: amounts falling due within one year

	2013	2012
	£	£
Trade creditors	2,248,999	1,507,013
Non-trade creditors	1,534,120	488,665
Amounts owed to parent and fellow subsidiary undertakings	7,409,808	4,579,355
Corporation tax	3,070,158	322,023
Other taxes and social security costs	90,672	87,404
Accruals and deferred income	1,262,475	696,723
Overdrafts	17,265	282,346
Deferred consideration	-	1,329,271
	<u>15,633,497</u>	<u>9,292,800</u>

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2013

11. Deferred tax

This relates to the deferred tax provided in respect of fixed asset timing differences

	2013 £	2012 £
Fixed asset timing differences	349,133	(508,837)
Deferred tax asset/(liability)	349,133	(508,837)

The deferred tax asset has been calculated by reference to the tax rate of 20% (applicable from 1 April 2015) (2012: 23.5%) that was substantially enacted at the balance sheet date.

12. Pension and other post-retirement benefit commitments

Defined contribution

	2013 £	2012 £
Contributions payable by the company for the year	35,903	47,882

13. Called up share capital

	2013 £	2012 £
Allotted, called up and fully paid 2,850,000 ordinary shares of £1 each	2,850,000	2,850,000

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

14. Statement of movements on profit and loss account

	Profit and loss account £
Balance at 1 January 2013	20,675,349
Profit for the year	13,194,024
Share based payment	59,583
	<hr/>
Balance at 31 December 2013	33,928,956

15. Reconciliation of movements in shareholders' funds

	2013 £	2012 £
Profit for the financial year	13,194,024	5,652,352
Share based payments expense	59,583	40,836
	<hr/>	<hr/>
Net addition to shareholders' funds	13,253,607	5,693,188
Opening shareholder's funds	23,525,349	17,832,161
	<hr/>	<hr/>
Closing shareholders' funds	36,778,956	23,525,349

16. Financial commitments

Capital commitments are as follows:

	2013 £	2012 £
Contracted for but provided for:		
Other – License fee payable per annum	121,668	365,004
	<hr/>	<hr/>
	121,668	365,004

At 31 December 2013 the company was committed to making the following payments under non-cancellable operating leases:

	Land and buildings	
	2013 £	2012 £
Operating leases which expire:		
Within one year	-	-
Within two to five years inclusive	-	-
Greater than five years	-	131,439
	<hr/>	<hr/>
	-	131,439

The Company exercised a break clause within its operating lease to move to new premises.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

17. Directors' remuneration

	2013 £	2012 £
Remuneration for qualifying services	380,875	311,856
Company pension contributions to defined contribution schemes	2,937	4,125
	<u>383,812</u>	<u>315,981</u>

Aggregate emoluments in respect of the highest paid director

	2013 £	2012 £
Remuneration for qualifying services	225,375	187,697
Company pension contributions to defined contribution schemes	2,937	4,125
	<u>228,312</u>	<u>191,822</u>

On 31 December 2013, the Company's ultimate parent company issued 15,000 restricted stock units to the Directors of the Company.

18. Employees

Number of employees

The average monthly number of employees (including directors) during the year was:

	2013 No.	2012 No.
Management and administration	19	18
Sales	14	18
Dealing	2	2
	<u>35</u>	<u>38</u>

Employment costs

	2013 £	2012 £
Wages and salaries	2,821,691	2,018,489
Social security costs	378,844	306,157
Other pension costs	35,903	47,882
	<u>3,236,438</u>	<u>2,372,528</u>

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

19. Share-based payments

Equity-settled share option schemes

The Company has a share option scheme for all employees of the Group. On March 27, 2006, the GCHI shareholders approved the GAIN Capital Holdings, Inc. 2006 Equity Incentive Plan (the "2006 Plan"). The 2006 Plan provides for the issuance of share based award which include restricted stock units ("RSUs"), Incentive Stock Options ("ISOs"), and nonqualified stock options ("NQSOS"). All share based awards are granted at a price or conversion price determined by the Company's board of directors. Grants of stock options usually vest over three or four years upon anniversary date. RSUs usually vest over four years with one-fourth vesting upon the grant anniversary. All options granted under the 2006 Plan expire ten years from the date of grant.

On November 22, 2010, the Company's board of directors adopted the GAIN Capital Holdings, Inc. 2010 Omnibus Incentive Compensation Plan, (the "2010 Plan"), which became effective December 13, 2010 (the day immediately prior to the date the underwriting agreement was executed and the Common Stock was priced for the OPO). As of the effective date of the 2010 Plan, the 2006 Plan was merged with and into the 2010 Plan, and no additional grants will be made under the 2006 Plan. Initially, the 2010 Plan made available 7.1 million shares (1.5 million to be issued pursuant to future awards and grants under the 2010 Omnibus Incentive Compensation plan, 5.2 million shares that are subject to outstanding grants under the 2006 Plan as of the effective date of the 2010 Plan, and 0.4 million shares to be issued pursuant to the 2011 Employee Stock Purchase Plan) for awards to employees, nonemployee directors, consultants, and advisors in the form of incentive stock options, nonqualified stock options, stock awards, stock units, stock appreciation rights, and other stock-based awards.

Under the 2010 Plan, the committee will determine the exercise price of the options granted and may grant options to purchase shares of the Company's common stock in amounts as determined by the committee. The exercise price of a stock option granted under the 2010 Plan cannot be less than the fair market value of a share of the Company's common stock on the date the option is granted. All options granted under the 2010 Plan expire seven years from the date of grant

Details of the share options outstanding during the year are as follows:

	2013		2012	
	Number of stock options	Weighted average grant date fair value (\$)	Number of stock options	Weighted average grant date fair value (\$)
Outstanding at beginning of period	8,481	1.44	12,325	1.44
Granted during the period	-	-	-	-
Forfeited during the period	-	-	-	-
Exercised during the period	(5,653)	1.44	(3,844)	1.44
Expired during the period	-	-	-	-
Outstanding at the end of the period	<u>2,828</u>	1.44	<u>8,481</u>	1.44
Exercisable at the end of the period	<u>-</u>	-	<u>-</u>	-

There were 0.006 million shares exercised in 2013 and no shares exercised in 2012. The weighted average grant date fair value for exercises in both years was \$1.44. The options outstanding at 31 December 2013 had a weighted average exercise price of \$3.78.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements For the year ended 31 December 2013

The inputs into the Black Scholes model are as follows:

	2013	2012
Weighted average exercise price	4.40	5.30
Expected volatility	48.80%	48.50%
Expected life	4.8 years	4.8 years
Risk-free rate	0.80%	0.90%
Expected dividend yield	4.90%	4.90%

Expected volatility was determined by calculating the historical volatility of the estimated fair value of the Company's share price over the previous years. The expected life used in the model has been adjusted, based on management's best estimate, for the effects of non-transferability, exercise restrictions, and behavioural considerations.

Restricted stock units

The Plan provides for the issuance of RSUs that are convertible on a 1:1 basis into shares of the ultimate parent, GAIN Capital Holdings, Inc.'s common stock. GAIN Capital Holdings, Inc. maintains a restricted unit account for each grantee. Restrictions typically lapse over four years, with 25% lapsing on each anniversary date of the grant. After the restrictions lapse, the grantee shall receive payment in the form of cash, shares of GAIN Capital Holdings, Inc.'s common stock, or in a combination of the two, as determined by GAIN Capital Holdings, Inc., upon a change in control of GAIN Capital Holdings, Inc. or the employee leaving the Company. GAIN Capital Holdings, Inc. may also issue performance grants which have restrictions lapsing immediately, but delivery of the common stock deferred until a later date.

Details of the RSUs outstanding during the year are as follows:

	2013		2012	
	Number of RSUs	Weighted average grant date fair value (\$)	Number of RSUs	Weighted average grant date fair value (\$)
Outstanding at beginning of period	53,512	6.04	25,262	7.13
Granted during the period	44,000	4.40	34,000	5.30
Forfeited during the period	-	-	-	-
Delivered during the period	(12,375)	5.76	(5,750)	6.48
Outstanding at the end of the period	<u>85,137</u>	4.93	<u>53,512</u>	6.04

The Company recognised total expenses of £59,583 related to equity-settled share-based payment transactions in 2013.

Gain Capital - Forex.com UK Limited

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2013

20. Control

The parent company is Gain Global Markets International, BV, incorporated in The Netherlands, by virtue of its holding of 100% of the issued share capital.

The smallest and largest group in which the results of Gain Capital – Forex.com UK Limited are consolidated is that headed by Gain Global Markets International, BV whose principal place of business is at Prins Bernhardplein 200, 1097JB, Amsterdam, The Netherlands.

The ultimate parent company and controlling party is Gain Capital Holdings Incorporated (“GCH”), whose principle place of business is at Bedminster One, Suite 11, 135 US Hwy 202/206, Bedminster, NJ 07921, United States.

21. Related party relationships and transactions

The Company is exempt from the requirement to disclose transactions with fellow wholly owned Group undertakings under paragraph 3 of FRS 8 Related party disclosures. There were no other related party transactions requiring disclosure.

Directors’ remuneration is disclosed in note 17. Contributions to pension schemes are disclosed in note 12.

22. Subsequent events

On the 1st March 2014, GFT Global Markets UK Limited, a UK based subsidiary of Global Futures and Forex Limited transferred its business and operations to GCUK. This follows the acquisition on the 24th September 2013 by Gain Capital Holdings Inc, the ultimate parent of GCUK, of Global Futures and Forex Limited, a global company providing market making services in spot foreign exchange, contracts for difference, financial spread betting, FX Options, binary bets and binary CFDs.