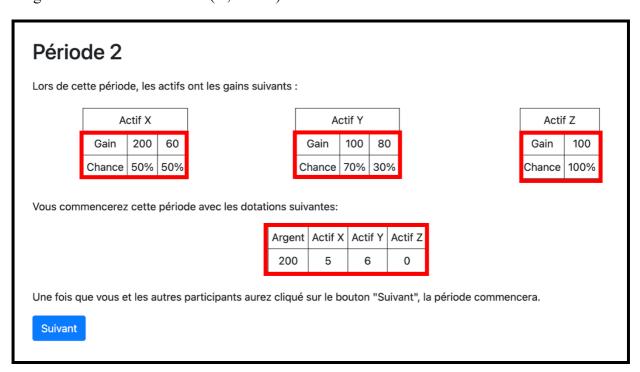
#### Information de marché

Cette partie de l'expérience consiste en un marché boursier dans lequel vous pourrez acheter et vendre des actifs. Vous participerez à 12 périodes. Au début de chaque période, vous verrez une page d'introduction qui indique le numéro de la période et qui fournit des informations sur les gains associés à trois actifs (X, Y et Z).



Au cours de chaque période, vous pourrez acheter et vendre trois actifs, appelés X, Y et Z. Chaque unité d'un actif vous rapportera une certaine somme d'argent (gain) si vous le détenez à la fin de la période. Le gain de chaque actif peut prendre différentes valeurs. Dans l'exemple ci-dessus (voir encadrés rouge du haut), le gain d'une unité de l'actif X est égal à 200 avec 50 % de chances et à 60 avec 50 % de chances. Le gain d'une unité de l'actif Y est égal à 100 avec 70 % de chances et 80 avec 30 % de chances. Le gain d'une unité de l'actif Z est de 100 à coup sûr (100 % de chances). Les gains finaux des actifs risqués X et Y seront déterminés par l'ordinateur à la fin de la période et de manière aléatoire en utilisant les chances données. Les gains de l'actif X et de l'actif Y sont indépendants, c'est-à-dire que le fait que le gain de l'actif X soit égal à 60 ou 200 n'est pas affectée par le fait que le gain de l'actif Y soit égal à 80 ou 100. Chaque unité d'un même actif rapporte le même gain et tous les gains sont exprimés en centimes d'euros.

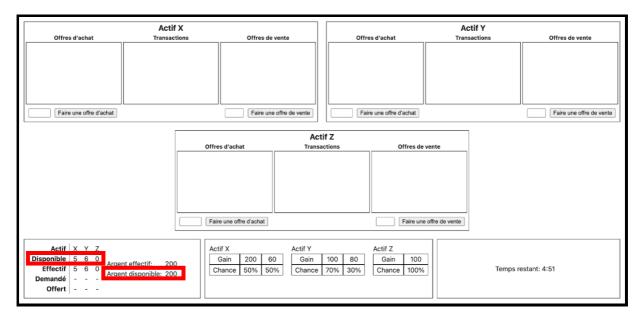
Cette page d'introduction indique aussi les quantités d'unités d'actifs et d'argent liquide dont vous disposez, appelés dotations. Dans l'exemple ci-dessus, vos dotations sont de 200 en argent liquide, 5 unités de l'actif X, 6 unités de l'actif Y et 0 unité de l'actif Z (voir encadré rouge du bas).

## Interface de marché

Les dotations que vous recevrez au début de chaque période sont aussi visibles sur l'interface de marché qui vous permettra d'acheter et de vendre des actifs (voir encadrés rouges ci-dessous,

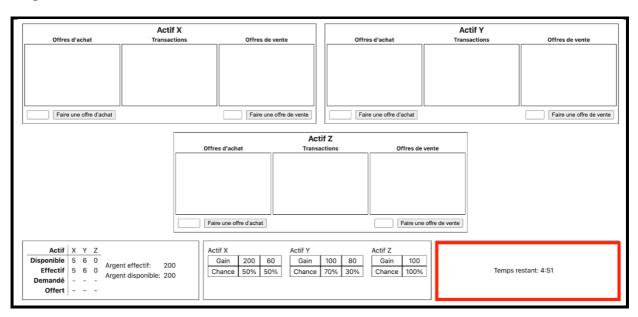
**Argent disponible** (200) et **Actif Disponible** (5 unités de l'actif X, 6 unités de l'actif Y et 0 unité de l'actif Z)). À chaque période, vous commencerez avec de nouvelles dotations. Les actifs et l'argent que vous avez accumulés au cours de la période précédente ne sont pas reportés à la période suivante et n'affecteront donc pas les dotations de la période suivante.

Une fois que tous les participants ont cliqué sur le bouton 'Suivant', une interface de marché s'affiche. La figure ci-dessous vous montre un exemple de l'interface que vous utiliserez pour acheter et vendre des actifs. Nous allons vous expliquer tous les éléments de l'interface.



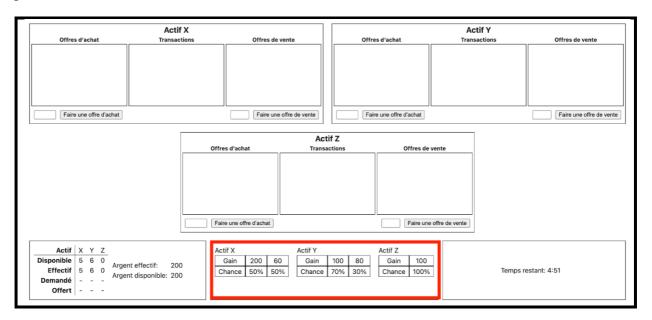
# Durée des périodes

Chaque période durera 5 minutes. Le temps restant pour la période est indiqué dans l'encadré rouge.



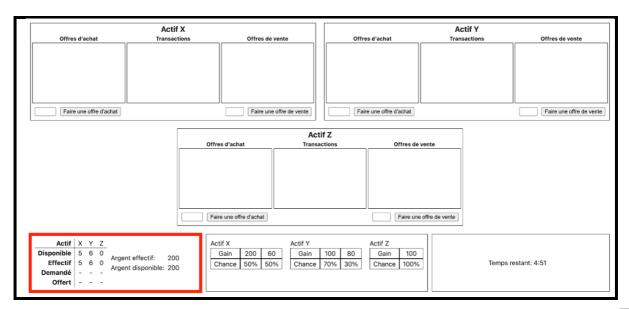
## Gains des actifs

Les informations sur les gains des actifs sont résumées dans l'encadré rouge du bas. Il s'agit des mêmes informations que celles qui vous sont données dans la page d'introduction de la période.



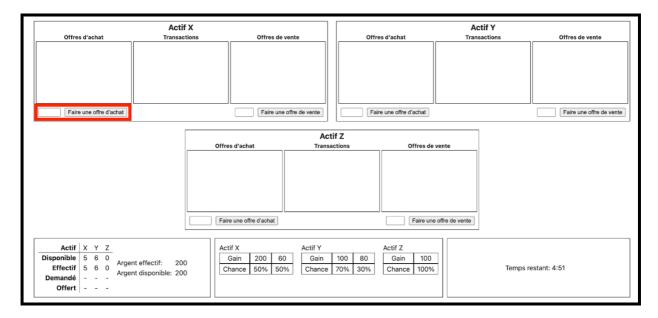
# Actifs disponibles et argent disponible

Les montants d'actifs et d'argent liquide dont vous disposez à chaque moment sont indiqués dans l'encadré rouge du bas de l'écran. Au début d'une période, ces montants sont égaux à vos dotations en actifs et en argent. Cet encadré indique également les montants d'actifs et d'argent effectifs, ainsi que les montants d'actifs que vous avez demandés et offerts à chaque moment. La différence entre les montants disponibles et les montants effectifs est la suivante : le montant d'argent ou d'actifs *effectif* correspond à ce que vous possédez actuellement ; le montant d'argent ou d'actifs *disponible* correspond à ce que vous possédez moins ce que vous avez proposé à d'autres participants. Nous expliquerons ces termes en détails dans les deux prochaines pages sur les offres d'achat et de vente.

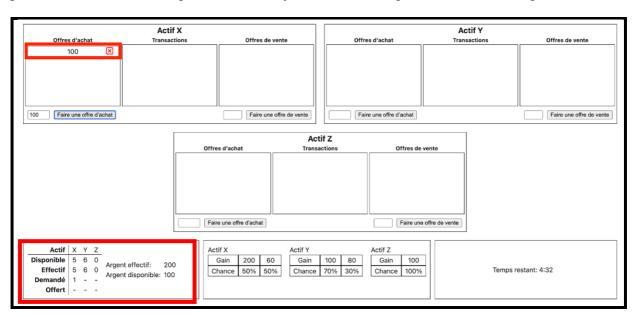


## Offres d'achat

Si vous souhaitez acheter une unité d'un actif, vous pouvez faire une offre d'achat. L'offre est le prix que vous êtes prêt à payer pour cette unité. Par exemple, pour faire une offre d'achat pour l'actif X, vous devez entrer un nombre dans la case « Faire une offre d'achat » (voir encadré rouge).



Dans l'exemple ci-dessous, vous avez fait une offre de 100 pour une unité de l'actif X. Vous pouvez annuler une offre que vous avez déjà soumise en cliquant sur la croix rouge.

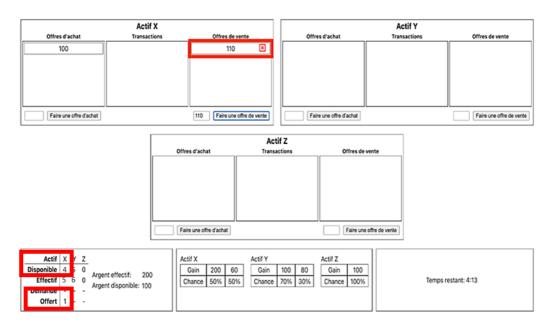


Lorsque vous soumettez une offre d'achat pour un actif, le nombre d'unités demandées pour cet actif augmente de 1 (voir **Demandé** dans l'encadré rouge). Dans le même temps, votre argent disponible diminue du montant de l'offre (100 dans cet exemple) (voir **Argent disponible** dans l'encadré rouge). Ainsi, alors que vous attendez toujours que d'autres participants vous vendent l'actif, votre montant d'argent disponible diminue de 100. Votre argent effectif reste à 200.

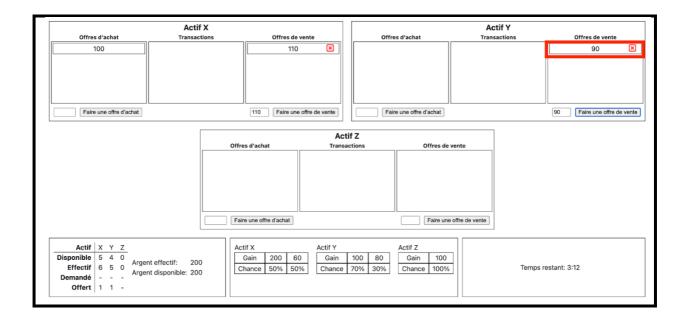
## Offres de vente

Si vous souhaitez vendre une unité d'un actif, vous pouvez faire une offre de vente. L'offre de vente est le prix que vous êtes prêt à accepter pour vendre cette unité. Par exemple, pour entrer une offre de vente pour l'actif X, vous devez entrer un nombre dans la case « Faire une offre de vente » (voir encadré rouge). Dans l'exemple ci-dessous, vous avez saisi une offre de vente de 110 pour une unité de l'actif X.

Lorsque vous soumettez une offre de vente pour un actif, le nombre d'unités offertes pour cet actif augmente de 1 (voir **Offert** dans l'encadré rouge). Dans le même temps, vos unités disponibles de l'actif X descendent à 4, soit une unité de moins que vos unités effectives de l'actif X, qui sont de 5 (voir **Disponible** pour l'actif X). Ainsi, alors que vous attendez toujours que d'autres participants vous achètent l'actif, vos unités disponibles de l'actif X diminuent d'une unité. Votre nombre d'actifs X effectifs reste à 5.

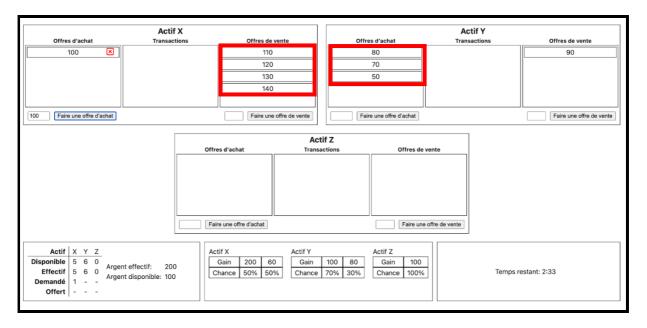


Vous pouvez soumettre plusieurs offres d'achat et de vente pour chacun des trois actifs. Dans l'exemple ci-dessous, vous avez soumis une nouvelle offre de vente de 90 pour l'actif Y.



#### **Transactions**

Sur l'interface de marché, vous pouvez voir les offres d'achat et de vente de tous les participants pour chaque actif. Dans la liste des offres de vente de l'actif X de l'exemple ci-dessous (voir encadré rouge de gauche), les montants sont placés du plus petit (en haut) au plus grand (en bas). Dans la liste des offres d'achat de l'actif Y de l'exemple ci-dessous (voir encadré rouge de droite), les montants sont placés du plus grand (en haut) au plus petit (en bas). La meilleure offres d'achat, c'est-à-dire la plus chère, et de vente, c'est-à-dire la moins chère, sont donc toujours placées en haut de la liste.



Dans cet exemple, l'offre d'achat la plus élevée pour l'actif X est de 100 et l'offre de vente la moins élevée petite pour cet actif est de 110. Lorsque la meilleure offre d'achat est supérieure ou égale à la meilleure offre de vente, une transaction est automatiquement effectuée. Dans ce cas, le participant qui a soumis la meilleure offre de vente vend l'actif au participant qui a soumis la meilleure offre d'achat.

Vous pourrez aussi acheter un actif directement en faisant un double-clic sur une offre de vente pour l'accepter. De la même façon, vous pourrez vendre un actif en faisant un double-clic sur une offre d'achat pour l'accepter.

Notez que dans ce marché les participants à une transaction ne peuvent pas être la même personne. Vous ne pouvez donc pas acheter ou vendre d'actifs à vous-même.

#### Achat d'un actif

Supposons qu'un participant soit prêt à payer le montant de l'offre de vente de 90 pour acheter l'actif Y.

- Le participant peut acheter une unité de l'actif Y en rentrant une offre d'achat de 90 dans la case « Faire une offre d'achat ».
- Plus directement, le participant peut faire un double-clic sur l'offre de vente pour l'accepter. Dans ce cas, il sera demandé au participant de confirmer qu'il souhaite acheter une unité de l'actif Y à 90.

Dans les deux cas, la transaction sera effectuée, c'est-à-dire que le participant achètera une unité de l'actif Y à un autre participant au prix de 90 ce qui augmentera son nombre d'actifs Y effectifs d'1 unité et diminuera son argent effectif de 90.

L'exemple ci-dessous montre l'écran du participant qui a acheté une unité de Y au prix de 90 (voir **Transactions** dans l'encadré rouge du haut à droite de l'écran). Le montant de l'achat est noté 90 A, où A signifie que le participant a **A**cheté l'actif. Pour le participant qui a vendu l'actif, le montant 90 V apparaît sur son écran dans la liste des transactions, où V signifie que le participant a **V**endu l'actif. A la suite de cet achat le montant d'argent effectif a diminué de 90 passant de 200 à 110 (voir **Transactions** dans l'encadré rouge du bas à gauche de l'écran).



## Vente d'un actif

La vente d'un actif fonctionne de la même manière.

Supposons qu'un participant soit prêt à accepter l'offre d'achat de 80 pour vendre l'actif Y.

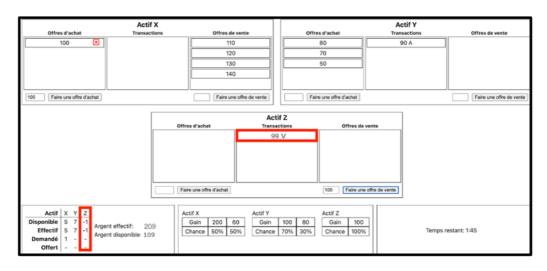
- Le participant peut vendre une unité de l'actif Y en rentrant une offre de vente de 80 dans la case « Faire une offre de vente ».
- Plus directement, le participant peut faire un double-clic sur l'offre d'achat pour l'accepter. Dans ce cas, il sera demandé au participant de confirmer qu'il souhaite vendre une unité de l'actif Y à 80 ce qui diminuera son nombre d'actifs Y disponibles d'1 unité et augmentera son argent disponible de 80.

Dans les deux cas, la transaction sera effectuée, c'est-à-dire que le participant vendra une unité de l'actif Y à un autre participant au prix de 80.

## Vente à découvert

Vous ne possédez aucune unité de l'actif Z. Cependant, vous êtes autorisé à vendre jusqu'à 5 unités de l'actif Z. Cela s'appelle une vente à découvert.

- Par exemple, si vous vendez une unité de l'actif Z à un prix de 99, ceci diminuera votre nombre d'actifs Z effectifs d'1 unité, passant de 0 à -1 (voir encadré rouge dans l'écran ci-dessous, **Effectif** = -1), et augmentera votre argent disponible de 99, passant de 10 à 109.
- Lorsque vous vendez l'actif Z à découvert, vous devrez payer, à la fin de la période, le gain de l'actif Z aux participants qui vous ont acheté cet actif, ce qui correspond à 100 pour chaque unité vendue à découvert. Par exemple, si vous avez vendu 3 unités de l'actif Z à découvert pendant la période, le nombre d'actifs Z effectifs est égal à -3 et vous devrez payer 300 à la fin de la période.
- Il est possible qu'à la fin de la période, vous n'ayez pas suffisamment d'argent disponible pour payer ce montant. Dans ce cas, il sera prélevé d'une *réserve de cash*, qui est égale à 500 et que vous recevez au début de chaque période. Cette réserve de cash est utilisée seulement dans ce cas et ne peut pas être utilisée pour acheter des actifs. Si vous ne vendez aucun actif Z à découvert vous recevrez donc l'intégralité de la réserve de cash (500) à la fin de la période.
- Notez que vous ne pouvez pas vendre à découvert les actifs X et Y.



## Gains finaux

À la fin de chaque période, l'ordinateur déterminera les *gains finaux* des actifs risqués X et Y de manière aléatoire en utilisant les chances données.

Votre score pour la période sera égal au gain final de chaque actif multiplié par le nombre d'unités de chaque actif que vous possédez, plus votre argent disponible à la fin de la période et votre réserve de cash.

Votre score pour une période est donc calculé de la façon suivante :

Gains final Actif X × Nombre d'actifs X disponibles en fin de période + Gains final Actif Y × Nombre d'actifs Y disponibles en fin de période + Gains final Actif Z × Nombre d'actifs Z disponibles en fin de période + Argent effectif en fin de période + réserve de cash

A la fin de chaque période, vous recevrez une page récapitulative comme celle dans l'exemple ci-dessous. Dans cet exemple, le participant a la position suivante à la fin de la période : 5 unités de l'actif X, 7 unités de l'actif Y, et -1 unité de l'actif Z (ce qui correspond à une vente à découvert) ainsi que 210 d'argent effectif. Lors de cette période, les gains finaux sont les suivants : 60 pour l'actif X, 100 pour l'actif Y, 100 pour l'actif Z. La réserve de cash est égale à 500. Le score pour ce participant dans cette période sera donc :

$$5 \times 60 + 7 \times 100 - 1 \times 100 + 210 + 500 = 300 + 700 - 100 + 210 + 500 = 1610$$

Pour calculer votre *paiement final* pour l'expérience de marché, l'ordinateur sélectionnera une des 12 périodes au hasard. Pour cette période sélectionnée au hasard, vous recevrez votre score comme paiement en centimes d'euro. Dans l'exemple ci-dessous, si la période 2 est sélectionnée pour le paiement, vous recevrez donc 1610 centimes d'euro, c'est à dire 16.10 euros pour l'expérience de marché.

Période 2: résultats				
	Actif X	Actif Y	Actif Z	Argent effectif
Votre position	5	7	-1	210,0
Gain final pour chaque un Gain final pour chaque un Gain final pour chaque un Score incluant la réserve Suivant	nité de l'actif Y: 100 nité de l'actif Z: 100			