

# RISQUES DANS LE COMMERCE DE TITRES

Août 2008

Brochure d'information  
sur les risques  
des instruments financiers



LIECHTENSTEINISCHER  
BANKENVERBAND



# RISKS IN SECURITIES TRADING

Insert sheet / July 2016

**Insert sheet for the  
Information Brochure  
on Risks  
Associated with Financial Instruments**  
*August 2008 edition*

Published by:  
Liechtenstein Bankers Association  
B.O. Box 254, 9490 Vaduz  
Principality of Liechtenstein  
P: +423 230 13 23, F: +423 230 13 24  
[info@bankenverband.li](mailto:info@bankenverband.li), [www.bankenverband.li](http://www.bankenverband.li)



LIECHTENSTEIN  
BANKERS ASSOCIATION

Since the last edition of the brochure “Risks in Securities Trading”, economic developments and changes in the financial centre have led to adjustments in the legal framework conditions. The following will briefly cover the essential changes in reference to this brochure. These changes refer above all to the fund area in which there have been new classifications (see risk brochure: IV. Investment funds on p. 13 et seq.). Over and beyond this it is to be noted that the risks described in the risk brochure are also authoritative for the new fund classifications. The risks elaborated in the area of derivatives (see risk brochure: V. Derivatives / Forwards and futures on p. 15 et seq.) are being mitigated and reduced by EMIR and MiFID II / MiFIR, however not completely eliminated.

The European UCITS IV Directive was implemented into national law with the UCITS Act dated 28 June 2011. Two laws currently exist for non-securities funds, in contrast:

- Law on Alternative Investment Fund Managers (AIFM Act) as well as the
- Law on Investment Undertakings for Other Values or Real Estate (IUA)

The AIFM Act and the IUA will remain to exist in parallel for now since the AIFM Directive has not yet been incorporated into EEA law and Liechtenstein, accordingly, has not yet received the European passport for alternative investment funds (AIF). The prior IUA will be repealed with the incorporation of the AIFM Directive into EEA law and be replaced by a new IUA (purely national fund law for qualified investors). After the mentioned incorporation of law, the largest part of the Liechtenstein fund legislation (UCITS, meaning security funds and alternative investment funds) will be bound to European standards (UCITS and AIFM directives).

#### **IUA (=> IV. Investment funds)**

Currently the IUA applies for investment undertakings for other values or real estate. After the EEA incorporation resolution with regard to the AIFM Directive, this IUA will be replaced by a new IUA that will regulate the four categories: IU for single investors, IU for a family, IU for an interest group and IU for a group of companies (purely national fund law for qualified investors without collecting capital and without the marketing of shares).

#### **UCITS Act (=> IV. Investment funds)**

Since 2011 UCITS funds have been subject to the law on Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS Act). This law regulates the approval, the supervision and the investment activities for securities funds (UCITS) and their management companies. The law applies for all UCITS that are founded in Liechtenstein or are offered to the public in or from Liechtenstein. Since the Principality belongs to the EEA, the law also corresponds to the European fund legislation. Accordingly, Liechtenstein management companies and their UCITS funds benefit from direct access to the European market (European passport).

#### **AIFM Act (=> IV. Investment funds)**

The national law on Alternative Investment Fund Managers (AIFM Act) entered into force in 2013. It applies for all AIF managers of all types of funds that are not already covered by the UCITS Act and this is independent of their legal or contractual form. In contrast to the concept of the UCITS Act focused on the fund product, the AIFM Act places the manager (AIFM) at the centre of the structure. He or she bears the responsibility for adhering to the official regulations.

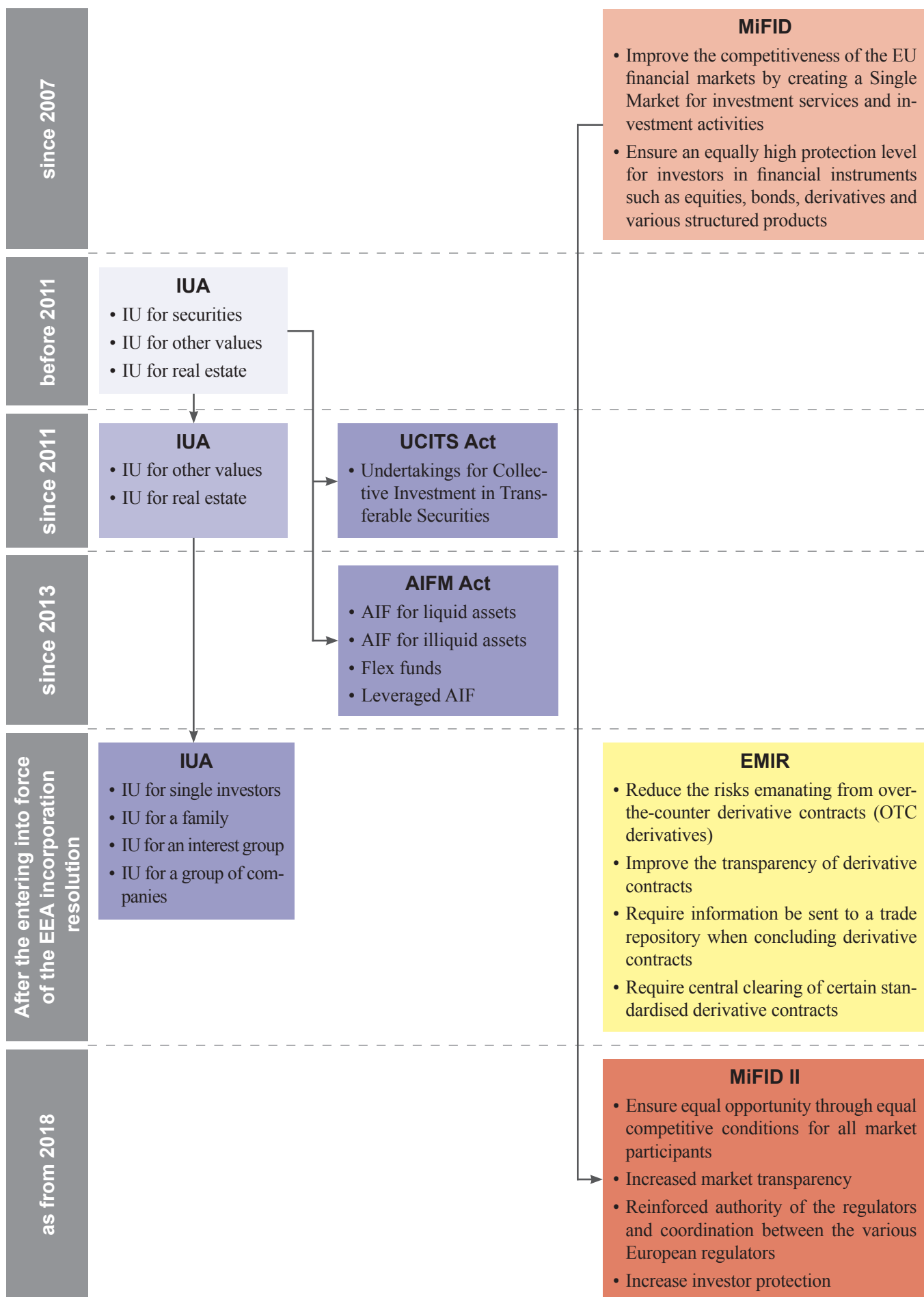
#### **EMIR (=> V. Derivatives / Forwards and futures)**

As soon as the incorporation process of EMIR with all implementing regulations into the EEA Agreement has been concluded, the obligations under EMIR will find validity in Liechtenstein. The goal of EMIR is in particular the reduction of risks from derivatives traded over the counter (OTC derivatives), the improvement of the transparency of this market through central notifications of such transactions and introduces a clearing obligation for certain OTC derivatives. EMIR thus reduces the risks in interbank trading, other risks remain untouched by this (e.g. exchange risks).

#### **MiFID II / MiFIR (=> V. Derivatives / Forwards and futures)**

MiFID, the directive on markets for financial instruments is an EU directive to harmonise the financial markets in the European Single Market. At the centre of MiFID is consumer protection and ensuring the functionality of the financial markets. In the financial crisis it was recognised among other things that the framework for the regulation of the markets for financial instruments – also in reference to over-the-counter trading (OTC) – must be strengthened. MiFID II and MiFIR together form the new legal framework for the increased requirements that are being placed on investment firms, trading venues, data reporting services providers and third-country firms, investment services and investment activities on a professional basis. The revised regulations (so-called MiFID II / MiFIR) will be applicable starting in January 2018.

The following chart illustrates the chronological order and the entering into force of the laws that have just been explained:



The following will present how the fund types regulated in Liechtenstein have developed since 2011 and how they are to be distinguished (note to p. 13 et seq. in the risk brochure):

before 2011	since 2011	since 2013	After the entering into force of the EEA incorporation resolution
<p style="text-align: center;"><b>IUA</b></p> <p><b>IU for securities</b></p> <p>IU for securities, in particular the following special forms:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• IU, whose investment policy consists of investing their entire assets in other IU for securities (“fund of funds”).</li> <li>• IU, whose investment policy consists of reproducing a recognised equity or debt instrument index (“index fund”, “exchange-traded funds”).</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>UCITS Act</b></p> <p><b>Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities</b></p> <p>A UCITS whose sole purpose is to invest funds procured from the public for joint account according to the principle of the risk diversification specified in the UCITS Act in securities and/or other liquid financial assets and whose shares are redeemed or paid out upon the demand of shareholders directly or indirectly to the account of the asset of these undertakings. Equated with these redemptions or payments are actions with which a UCITS intends to make sure that the price of its shares do not substantially deviate from their net asset value.</p>	<p style="text-align: center;"><b>AIFM Act</b></p> <p><b>AIF for liquid assets</b></p> <p>AIF for liquid assets comprise liquid assets in a range of at least 70% of the net asset value (NAV).</p> <p><b>AIF for illiquid assets</b></p> <p>AIF for illiquid assets comprise illiquid assets in a range of at least 70% of the net asset value.</p> <p><b>Flex funds</b></p> <p>A Flex fund is an AIF that can combine liquid and illiquid assets according to its investment policy. The details of the investment policy are to be set down in the constituting documents.</p> <p><b>Leveraged AIF</b></p> <p>Leveraged AIFs are AIFs where the AIFM can use leveraged financing that exceeds triple the net asset value based on the corresponding provisions in the AIFM Directive.</p>	<p style="text-align: center;"><b>IUA</b></p> <p><b>IU for single investors</b></p> <p>An IU that according to the prospectus is intended solely for a single qualified investor, does not invest assets that it has procured for more than one natural or legal person in view of the asset in favour of these persons and does not consist of a facility or structure that in total has more than one investor.</p> <p><b>IU for a family</b></p> <p>An IU that is intended solely for the investment of assets of family members, independent of the type of legal structure, and whose sole investors are family members.</p> <p><b>IU for an interest group</b></p> <p>An IU that is intended solely for the investment of assets of specific, qualified investors of this interest group, independent of the type of legal structure, and whose sole investors are members of this interest group.</p>
<p style="text-align: center;"><b>IUA</b></p> <p><b>IU for other values</b></p> <p>They provide appropriate restrictions for the issue and/or redemption of shares depending on the type of investments. IUs with increased risk are also considered IUs for Other Values, which due to their investment policy, structure or investment techniques and investment restrictions display a clearly increased risk profile.</p> <p><b>IU for real estate</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>IUA</b></p> <p><b>IU for other values</b></p> <p>They provide appropriate restrictions for the issue and/or redemption of shares depending on the type of investments. IUs with increased risk are also considered IUs for other values, which due to their investment policy, structure or investment techniques and investment restrictions display a clearly increased risk profile.</p> <p><b>IU for real estate</b></p>		<p><b>IU for a group of companies</b></p> <p>An IU that is intended solely for the investment of assets of its group of companies, independent of the type of legal structure that may be set up by them, and whose sole investors are group companies.</p>

# Table des matières

---

<b>Introduction</b> .....	<b>5</b>
I. Objectif et sommaire .....	5
II. Le droit du client à l'information auprès de la banque .....	6
<b>Première partie: Risques généraux liés au placement dans des instruments financiers</b> .....	<b>7</b>
I. Risques généraux des instruments financiers.....	7
II. Risques généraux divers.....	8
III. Risque d'une perte totale et risques illimités .....	9
<b>Deuxième partie: Vue d'ensemble des caractéristiques et des risques spécifiques des instruments financiers</b> .....	<b>10</b>
I. Emprunts / bons / obligations.....	10
II. Instruments du marché monétaire .....	11
III. Actions .....	12
IV. Fonds d'investissement .....	13
V. Opérations sur dérivés / opérations à terme .....	15
1. Opérations sur options.....	15
2. Forwards et futures .....	20
3. Opérations à terme sur les devises .....	22
4. Swap .....	23
VI. Produits structurés .....	24
1. Produits structurés à capital garanti .....	25
2. Produits structurés à rendement optimisé.....	26
3. Produits de participation.....	27
4. Produits à effet de levier.....	27
VII. Produits de financement ou de transfert du risque.....	28
VIII. Placements alternatifs (non traditionnels).....	29
1. Hedge funds.....	30
2. Private equity.....	32
3. Immobilier (real estate) .....	33
4. Métaux précieux et autres matières premières (commodities).....	33
<b>Troisième partie: Informations complémentaires</b> .....	<b>35</b>
I. Placements sur les marchés émergents .....	35
II. Garanties.....	36
III. Prêt de titres.....	37
<b>Annexe 1: Présentation des caractéristiques et des risques spécifiques de certains instruments financiers</b> .....	<b>38</b>
<b>Annexe 2: Instruments financiers</b> .....	<b>43</b>
<b>Annexe 3: Glossaire</b> .....	<b>45</b>

La brochure «RISQUES DANS LE COMMERCE DE TITRES» est une publication de Liechtensteinischer Bankenverband.

La brochure intitulée «Risques particuliers dans le négoce de titres», publiée en 2008 par l'Association suisse des banquiers, sert également de base à la présente version.

Si vous avez des suggestions ou des remarques à cette brochure, veuillez nous contacter à:  
[info@bankenverband.li](mailto:info@bankenverband.li)

Edition août 2008  
deuxième version complètement revue et corrigée de la brochure du même nom datant de 2002.

En cas de contradiction ou de divergence entre cette version et la version originale allemande la version allemande fait foi.

© Liechtensteinischer Bankenverband



# Introduction

## I. Objectif et sommaire

Si le commerce des instruments financiers comporte une part de chance, il implique également des risques financiers. Pour comprendre les différents instruments financiers ainsi que détecter et atténuer les risques afférents, il est nécessaire de connaître leurs caractéristiques et risques essentiels. C'est la raison pour laquelle le droit en vigueur dans l'Espace économique européen et la loi bancaire qui s'y fonde ainsi que l'ordonnance sur les banques correspondante de la principauté du Liechtenstein, imposent aux banques les points suivants:

- elles doivent agir avec intégrité, honnêteté et professionnalisme dans le meilleur intérêt de leurs clients lorsqu'elles fournissent des prestations dans le domaine des titres;
- elles doivent mettre à la disposition de leurs clients actuels et futurs les informations idoines sur les instruments financiers qu'elles proposent, et ce, sous une forme compréhensible.

Dans le cadre de cette obligation légale, nous souhaitons, par la présente brochure, informer nos clients sur les notions de base, les principaux types d'instruments financiers ainsi que les risques inhérents.

Dans la **PREMIÈRE PARTIE**, nous présenterons brièvement les risques généraux potentiels liés aux placements dans les instruments financiers.

Dans la **DEUXIÈME PARTIE**, nous examinerons plus précisément les caractéristiques et les risques de certains groupes d'instruments financiers. Le risque signifie ici que le rendement escompté du capital in-

vesti n'est pas atteint et/ou que le capital investi est perdu partiellement ou en totalité. Selon la configuration du produit, ces risques peuvent avoir diverses causes, que ce soit au niveau du produit, des marchés ou des émetteurs. Ces risques ne sont pas toujours prévisibles à l'avance, c'est pourquoi les explications proposées dans cette partie ne sauraient être considérées comme exhaustives. En raison des mouvements observés dans le commerce des valeurs, la présente brochure ne peut prétendre illustrer en détail tous les instruments financiers et groupes de produits possibles et imaginables. Par conséquent, cette brochure ne consiste en aucun cas en un ouvrage de référence.

Dans la **TROISIÈME PARTIE**, nous nous intéressons particulièrement aux placements sur les marchés émergents, aux garanties et au prêt de titres.

Pour compléter les informations présentées en première et deuxième partie, vous trouverez en **ANNEXE 1** un tableau récapitulatif de certains instruments financiers, avec leurs caractéristiques et leurs risques propres.

S'agissant des notions et termes techniques utilisés dans cette brochure, nous nous appuyons sur la terminologie déjà employée par le législateur. L'expression «instrument financier» est utilisée dans cette brochure comme un terme générique englobant tous les titres, droits-valeurs et dérivés, autrement dit même ceux qui ne sont pas standardisés, mais peuvent être négociés sur une bourse et/ou un marché réglementé. La loi bancaire du Liechtenstein, jointe en **ANNEXE 2**, comprend une liste exhaustive des produits financiers concernés.

La table des matières ainsi qu'un index complet des mots-clés inclus en ANNEXE 3 vous aideront à vous repérer rapidement dans cette brochure.

Nous vous invitons à lire attentivement cette brochure et à vous adresser à votre banque pour toute question non résolue.

## II. Le droit du client à l'information auprès de la banque

### En quoi consiste le droit à l'information du client auprès de la banque?

En vertu de l'ordonnance sur les banques du Liechtenstein, les banques sont tenues de remettre à leur client une description générale du type d'instrument financier et de ses risques avant de réaliser une prestation. Ce document doit présenter, de façon suffisamment détaillée, les caractéristiques du type d'instrument financier concerné ainsi que les risques afférents. En conséquence, nous nous focalisons, dans la présente brochure d'information, sur les produits courants et présentons de façon générale les différents instruments financiers et leurs risques afférents. Nous ne donnons pas d'indication sur les risques liés à un instrument financier spécifique. À chaque fois que le risque découlant de la solvabilité de l'émetteur d'un produit dépend d'un cas particulier, l'investisseur doit y accorder une attention particulière. En fin de compte, c'est toujours la configuration concrète d'un produit qui détermine son risque. C'est pourquoi la présente brochure ne saurait remplacer la description du produit publiée par l'émetteur ni l'examen approfondi du produit concret réalisé par l'investisseur.

### Descriptif des produits des émetteurs d'instruments financiers

Les instruments financiers faisant l'objet d'une offre publique doivent obligatoirement être décrits dans un prospectus. Celui-ci peut être demandé directement auprès de l'émetteur. Il peut également être en partie consulté sur Internet. En règle générale, l'émetteur dispose également de «termsheets» ou listes de conditions, qui regroupent les informations essentielles relatives à l'instrument financier concerné et présentent en

particulier ses risques concrets, ainsi que d'éventuels garants. Dans la mesure du possible, votre banque vous remettra ces documents.

### Conséquences fiscales et juridiques diverses

Les placements dans des instruments financiers peuvent impliquer une charge fiscale qui réduira le revenu. L'achat, la détention ou la vente d'instruments financiers peuvent parfois être soumis à des réglementations fiscales (par ex. déduction de l'impôt à la source) en dehors du pays de domicile de l'investisseur. Cette brochure n'aborde ni les conséquences fiscales et leur implication sur votre situation fiscale personnelle ni les autres effets juridiques (par ex. obligation de déclarer) des transactions de titres. Nous vous recommandons de vous renseigner par vous-même ou de vous faire conseiller par un professionnel.

## Première partie:

# Risques généraux liés au placement dans des instruments financiers

## I. Risques généraux des instruments financiers

### Risque de l'émetteur (risque de solvabilité)

La solvabilité décrit la qualité d'un débiteur découlant de sa solidité commerciale et de son honorabilité. La solvabilité reflète ainsi également sa capacité de paiement. Le risque de l'émetteur représente le danger lié à la capacité de paiement d'un débiteur, c'est-à-dire l'incapacité potentielle de remplir, intégralement ou à l'échéance, ses obligations, telles que le versement de dividendes ou d'intérêts, le remboursement, etc. Ce risque peut être évalué à l'aide de notations qui forment une échelle de valeur concernant la solvabilité du débiteur. Des agences de notation reconnues établissent la notation, qui peut aller de «AAA» (solvabilité excellente) à «D» (mauvaise solvabilité). Plus le risque de solvabilité est élevé, moins la note correspondante est bonne et généralement plus les intérêts éventuels (prime de risque) d'un instrument financier sont importants. La détérioration de la capacité de paiement, voire l'insolvabilité d'un débiteur, implique la perte au moins partielle du capital engagé.

### Risque d'exécution

Il y a risque d'exécution lorsque vous êtes tenu de payer d'avance le prix lors d'un achat d'instruments financiers, mais que ces derniers vous sont remis avec du retard. Il peut arriver en effet que les titres vous soient livrés avec retard, ou qu'ils ne vous soient pas livrés du tout alors que vous les avez déjà payés. Inversement, il y a risque d'exécution lorsque vous livrez des instruments financiers que vous avez vendus avant d'en encaisser le prix. Les risques d'exécution existent surtout sur les marchés émergents (voir p. 35).

### Risque de garant

Si un tiers intervient en qualité de garant, son incapacité de paiement peut compromettre l'exécution à échéance (voir aussi risque de l'émetteur).

### Risque d'inflation / risque de dépréciation

L'inflation peut réduire la valeur d'un placement. Le pouvoir d'achat d'un capital investi diminue lorsque le taux d'inflation est plus élevé que le rendement offert par les titres.

### Risque de marché / risque de moins-value

Le risque de marché ou risque de moins-value concerne les possibles fluctuations de valeurs d'un instrument financier. Si la valeur boursière d'un instrument financier diminue, la fortune diminue d'autant.

### Risque pays / risque de transfert

Les investissements réalisés à l'étranger sont soumis au risque pays. La situation politique, économique et sociale incertaine d'un autre pays peut avoir des impacts négatifs sur tous les débiteurs qui y sont domiciliés. D'un point de vue financier, le risque pays se manifeste avant tout par les risques de change et de transfert qui peuvent entraver ou bloquer complètement les flux de paiement et de capitaux. Ils peuvent prendre la forme de restrictions sur les devises, de contrôles sur les mouvements de capitaux, de conversions de la dette et, dans le cas extrême, du gel de comptes de partenaires étrangers.

Il existe également un risque que des mesures politiques ou monétaires empêchent ou compliquent la réalisation de l'investissement ou le versement d'intérêts ou dividendes. Des problèmes peuvent aussi apparaître lors du traitement d'un ordre. Dans le cadre d'affaires en devises étrangères, ce type de mesure peut égale-

ment avoir pour effet que la monnaie étrangère ne soit plus librement convertible.

### Risque de liquidité

La possibilité d'acquérir ou de vendre un instrument financier aux prix du marché s'appelle la négociabilité (= liquidité). Dans le cas des instruments financiers liquides, l'offre et la demande sont suffisantes, de telle sorte qu'il est, en règle générale, directement possible de conclure une affaire. S'agissant des instruments financiers non liquides, l'offre et/ou la demande sont inexistantes ou insuffisantes, c'est pourquoi il est possible qu'un achat ou une vente ne se déroulent pas au moment et/ou au prix souhaités. Dans le cas notamment des sociétés anonymes non cotées, des titres de petites sociétés (valeurs secondaires), des produits structurés, d'émissions propres et de placements alternatifs, ou dans le cadre d'investissements avec restrictions des ventes, il peut arriver que le marché ne soit pas suffisamment ou pas du tout liquide.

### Risque de change

Lorsqu'un placement est réalisé en devise étrangère dans un instrument financier, le rendement et/ou l'évolution de la valeur de cette transaction dépend étroitement de l'évolution du taux de change de la monnaie étrangère par rapport à la devise de base de l'investisseur (par ex. franc suisse). La baisse des cours de change entraîne une dépréciation des placements en monnaie étrangère. L'investisseur peut écarter ce risque en investissant exclusivement dans la monnaie de son pays. Toutefois, les sociétés à vocation internationale dépendent plus ou moins fortement de l'évolution des cours de change. Celle-ci peut donc aussi influencer indirectement l'évolution des cours des instruments financiers.

### Risque de taux

Les variations du niveau des taux d'intérêt sur les marchés de l'argent et des capitaux se répercutent directement sur les cours des valeurs à revenu fixe. Les hausses de taux ont généralement une incidence négative sur les cours des obligations et des titres de participation. En revanche, les baisses de taux ont, en règle générale, des effets positifs sur les cours.

## II. Risques généraux divers

### Achat à crédit d'instruments financiers («leverage»)

L'achat d'instruments financiers à crédit représente un risque accru. Vous devez rembourser le crédit souscrit indépendamment du rendement de votre investissement. À cela, vous devez ajouter les frais du crédit, qui réduisent le revenu.

### Risque lors d'une passation d'ordre

Il y a passation d'ordre lorsqu'un client donne l'ordre à sa banque d'acheter ou de vendre des instruments financiers. Les ordres d'achat ou de vente doivent indiquer au minimum l'instrument financier à vendre ou à acheter, la quantité / le nominal et le prix.

- Ordre au mieux

En donnant l'ordre «au mieux» (sans limite de prix), vous acceptez tout cours possible; le prix d'achat et/ou le produit de vente sont incertains. Les ordres au mieux sont exécutés immédiatement selon l'usage ou en fonction des pratiques de la place boursière.

Les ordres peuvent être accompagnés de restrictions afin de limiter le risque, ce qui peut néanmoins accroître le risque de non réalisation.

- Limite de prix

Une «limite d'achat» vous permet de restreindre le prix d'achat d'un ordre et par là même le capital engagé (limite supérieure de prix); autrement dit, aucun achat n'est possible au-dessus de la limite fixée. La «limite de vente» vous donne la possibilité de déterminer le prix de vente minimal acceptable pour vous (limite inférieure); autrement dit, aucune vente n'est possible au-dessous de la limite fixée.

- Limite de temps

Vous pouvez limiter la validité d'un ordre dans le temps. En principe, la validité d'un ordre sans limite de temps se règle sur les pratiques de la place boursière concernée.

Consultez votre conseiller clientèle pour obtenir plus d'informations sur les ordres.

**Risques de conservation des instruments financiers**

En règle générale, les instruments financiers sont conservés là où ils se négocient le plus (dans le pays ou à l'étranger). Ils sont donc soumis aux prescriptions en vigueur dans le pays concerné. En cas d'insolvabilité de votre banque, le droit du Liechtenstein prévoit que les instruments financiers détenus en dépôt ne tombent pas dans la masse en faillite, mais font l'objet d'une réserve en votre faveur. Une procédure de faillite peut toutefois retarder leur transfert vers vous ou une autre banque. En cas de faillite d'un organisme de dépôt tiers, beaucoup de systèmes juridiques étrangers prévoient une protection des instruments financiers déposés par votre banque auprès de cet organisme. Sur les marchés moins avancés (voir p. 35), il peut toutefois arriver qu'ils tombent dans la masse en faillite.

**III. Risque d'une perte totale et risques illimités**

Fondamentalement, une distinction est faite entre placements à risque limité et placements à risque illimité. En achetant des instruments financiers sans appel de marge, vous prenez un risque limité à la perte, au pire des cas, du capital investi (perte totale).

Certains instruments financiers peuvent vous amener à devoir injecter des fonds au-delà du montant de votre placement. Cette obligation de répondre aux appels de marge peut représenter plusieurs fois le prix d'achat de vos titres et être théoriquement illimitée.

## Deuxième partie:

### Vue d'ensemble des caractéristiques et des risques spécifiques des instruments financiers

#### I. Emprunts / bons / obligations

##### Que sont les emprunts, les bons et les obligations?

Les emprunts (également appelés bons ou obligations) sont des papiers-valeurs pour lesquels l'émetteur (= débiteur) s'engage vis-à-vis du propriétaire (= créancier, acheteur) à verser des intérêts sur le capital détenu et à rembourser ce dernier conformément à des conditions convenues (taux d'intérêt, prix d'émission, durée, unité, conditions de remboursement, organismes payeurs, garanties, etc.).

##### Quels sont les types les plus courants?

- Obligations de caisse

Les obligations de caisse sont des bons à moyen terme et à revenu fixe, émis régulièrement en fonction des besoins de la banque émettrice.

- Obligations d'emprunt («straight bonds»)

L'obligation d'emprunt est un bon émis par une collectivité ou une entreprise privée, qui a pour objet la fourniture d'une prestation en argent. Ce sont des obligations conjointes à long terme, établies sur des montants ronds.

- Euro-obligations («euro bonds»)

Les euro-obligations sont des obligations à moyenne et longue durée (entre 5 et 15 ans) sur le marché des capitaux de la zone Euro (euromarché), qui, contrairement aux prêts à l'étranger, ne correspondent pas à la devise du pays de placement. En règle générale, ce sont des consortiums internationaux de banques qui procèdent à l'émission. Les débiteurs sont des entreprises privées, des États et diverses entités publiques, ainsi que des institutions supranationales.

**ATTENTION:** Le terme «euro-obligation» ne décrit pas la devise, mais signifie simplement que le débiteur de l'emprunt est implanté à l'extérieur du pays dans lequel l'emprunt est émis. Ainsi, une euro-obligation peut être émise en dollars ou en francs. Les principales devises d'emprunt sont les suivantes: dollar américain, yen, franc suisse, livre sterling et euro.

- Notes

Les «notes» sont des obligations à moyen terme, investies à titre privé et titrisées de débiteurs étrangers.

**ATTENTION:** Un investissement à titre privé signifie que le titre n'est pas négocié sur une bourse ou un marché réglementé, mais qu'il est accessible uniquement à un nombre restreint d'investisseurs, impliquant ainsi un risque de liquidité élevé.

- Emprunts convertibles

(«convertible bonds» / «exchangeable bonds»)

Ces emprunts peuvent être échangés ou convertis, à certaines conditions et dans certains cas, en titres de participation (par ex. actions) de la même société («convertible bonds») ou d'une autre société («exchangeable bonds»). En l'absence de conversion, à l'échéance, les obligations sont remboursées à la valeur nominale ou selon les conditions d'emprunt.

- Obligations à option

Il s'agit d'obligations qui donnent droit à leur propriétaire, pendant une durée déterminée, d'acheter à prix fixe une valeur négociée régulièrement en bourse ou sur un marché réglementé (par ex. actions) contre la remise du certificat d'option. Cette valeur (sous-jacent) peut s'acheter en supplément de

l'obligation. Le certificat d'option peut également être négocié indépendamment de l'obligation.

- Lettre de gage  
Les lettres de gage sont des obligations d'emprunt émises par des établissements spécialement habilités et présentant une assurance d'obligation de remboursement et de versement d'intérêts. L'assurance de la lettre de gage se manifeste directement par un droit de gage de créance et indirectement par un droit de gage foncier.

### Comment les emprunts, les bons et les obligations sont-ils négociés?

Les emprunts sont négociés en bourse et/ou sur un marché réglementé ou hors bourse. Votre banque peut vous communiquer, sur demande, les cours d'achat et de vente d'obligations spécifiques.

### Quelles sont les possibilités de revenu et/ou de rendement?

Le revenu se compose des intérêts du capital mis à disposition et de l'éventuelle différence entre le prix d'achat et le prix pouvant être atteint au moment de la vente (par ex. le prix d'émission est plus bas que le prix de reprise) ou de l'échéance.

**ATTENTION:** Il est possible d'établir à l'avance un éventuel rendement à la seule condition que l'emprunt soit maintenu jusqu'à l'échéance de remboursement convenue. En cas de vente avant la date de remboursement convenue, le prix de vente réalisable est incertain et varie selon l'offre et la demande; autrement dit, le rendement réel peut être différent du rendement calculé au départ. Pour le calcul du rendement net, il faut aussi prendre en compte la facturation des frais.

### Quels sont les risques spécifiques?

- Risque de l'émetteur / risque de solvabilité
- Risque d'inflation / risque de dépréciation
- Risque de marché / risque de moins-value
- Risque de liquidité
- Risque monétaire  
(avec les obligations en monnaie étrangère)
- Risque de taux

## II. Instruments du marché monétaire

### Qu'entend-on par «instruments du marché monétaire»?

Les instruments du marché monétaire sont des instruments financiers qui peuvent faire partie du marché monétaire en raison de leur échéance et de leur type d'émetteur et d'investisseur. En effet, les instruments financiers s'intègrent au marché monétaire lorsque leur durée n'excède pas 12 mois.

### Quels sont les types les plus courants?

Les instruments du marché monétaire les plus courants sont:

- Les certificats de dépôt («certificates of deposit») Valeurs négociées sur le marché monétaire et émises par les banques avec une échéance de 30 à 360 jours en général.
- Les papiers commerciaux («commercial papers») Obligations à court terme avec une échéance entre 5 et 270 jours en général, émises par de grandes entreprises.
- Les bons du trésor («treasury bills») Obligation à court terme sur un État (principalement États-Unis, Canada, Grande-Bretagne).

### Comment les instruments du marché monétaire sont-ils négociés?

Il n'existe généralement pas de marché secondaire réglementé pour les instruments du marché monétaire; autrement dit, ils ne sont pas négociés en bourse ou sur un marché réglementé.

### Quelles sont les possibilités de revenu et/ou rendement?

Les possibilités de rendement et/ou de revenu sont en grande partie les mêmes que pour les emprunts.

### Quels sont les risques spécifiques?

À l'instar des possibilités de rendement et/ou de revenu, les facteurs de risques correspondent majoritairement à ceux des emprunts. Il existe des particularités liées au risque de liquidité. Ce dernier implique que la

possibilité de vendre à tout moment n'est pas garantie en raison d'un manque de marché secondaire. Le risque de liquidité passe au second plan lorsque l'émetteur garantit le remboursement à tout moment du capital engagé et possède la solvabilité nécessaire. En raison de la durée réduite, la sensibilité de cet instrument par rapport aux intérêts est plus faible que pour les obligations.

### III. Actions

#### Qu'entend-on par actions?

Les actions sont des papiers-valeurs qui matérialisent une part d'une entreprise (société anonyme).

#### Quels sont les types les plus courants?

- Différence de cessibilité

Les actions au porteur sont simples à négocier, car la cession des droits s'effectue avec celle du papier-valeur. La société ne connaît pas l'actionnaire. C'est pourquoi les actions au porteur doivent toujours être intégralement libérées.

Dans le cas des actions nominatives, les actionnaires sont inscrits sur un registre des actionnaires. Seuls les noms mentionnés sur ce dernier sont reconnus comme actionnaires. Les actions nominatives négociables sont des actions dont la cession est restreinte par les statuts de la société anonyme.

- Différence de droits afférents

Par rapport aux actions ordinaires, les actions privilégiées bénéficient de certaines prérogatives inscrites dans les statuts par rapport aux dividendes, aux droits de souscription et au produit de la liquidation. Mais souvent le droit de vote est supprimé. Les actions ordinaires sont les actions habituelles dans ce cas.

Les actions à droit de vote privilégié représentent un type particulier d'actions privilégiées. Il s'agit d'actions de la même société qui, par rapport aux autres actions, possèdent une valeur nominale inférieure, mais sont dotées du même droit de vote. Il existe en outre des actions à droit de vote privilégié qui dé-

tiennent un droit de vote supérieur avec la même valeur nominale.

Les sociétés peuvent également émettre des titres ressemblant à des actions. Les bons de participation et bons de jouissance confèrent à leur propriétaire certains droits pécuniaires ou divers, stipulés dans les statuts.

#### Comment les actions sont-elles négociées?

Les actions peuvent être négociées tant en bourse et/ou sur un marché réglementé que hors bourse.

#### Quelles sont les possibilités de revenu et/ou rendement?

La rémunération liée aux actions se compose des versements de dividendes, des revenus générés par les droits de souscription et des plus-values / moins-values sur les cours, c'est pourquoi elle ne peut pas être prédite.

Le dividende constitue la part distribuée par décision de l'assemblée générale en cas de bénéfice de l'entreprise. Exceptionnellement, un dividende peut aussi être réparti, même si l'entreprise n'a enregistré aucun profit. Le montant du dividende est déterminé soit en valeur absolue par action, soit en pourcentage de la valeur nominale. Les actions permettent à leurs porteurs de participer directement au succès ou à l'échec économique d'une entreprise.

L'essentiel de la rémunération générée par les actions provient en règle générale de l'évolution de la valeur / du cours de l'action correspondante.

#### Quels sont les droits et devoirs spécifiques?

Fondamentalement, il convient de distinguer les droits dérivant de la qualité de membre et les droits patrimoniaux.

- Droits dérivant de la qualité de membre de l'assemblée générale de la société (AG): ces droits incluent, entre autres, le droit de participation, le droit de vote, le droit d'être électeur et de



briguer les suffrages, les droits de contrôle, ainsi que le droit de contestation des décisions.

- Droits patrimoniaux:  
Ces droits concernent surtout le droit aux dividendes, le droit de souscription à de nouvelles actions en cas d'augmentation de capital (droit de souscription) ainsi que le droit à une fraction du montant du produit de la liquidation.

### Quels sont les risques spécifiques?

- Risque de l'émetteur / risque de solvabilité
- Risque pays / risque de transfert
- Risque de liquidité
- Risque de marché / risque de moins-value
- Risque de change

## IV. Fonds d'investissement

### Qu'entend-on par fonds d'investissement?

Un fonds d'investissement (également appelé organisme de placement collectif en valeurs mobilières ou OPCVM, ou abrégé en fonds) est un patrimoine créé, à partir d'une publicité officielle auprès du public, dans le but d'effectuer un placement collectif de capitaux et de gérer pour le compte commun des investisseurs selon le principe du contrôle des risques, sous réserve de spécifications explicites contraires. Dans le cadre d'un fonds d'investissement, l'argent d'une multitude d'investisseurs est réuni et placé.

On distingue les deux catégories de fonds d'investissement suivantes:

- les fonds d'investissement étrangers, qui obéissent aux conditions légales étrangères, susceptibles de diverger considérablement des réglementations en vigueur au Liechtenstein.
- Les fonds d'investissement nationaux, appelés sociétés d'investissement selon le droit du Liechtenstein, que nous décrirons plus précisément dans la suite du document.

Il s'agit de distinguer les fonds d'investissement des «fonds spéciaux internes aux banques». Vous obtiendrez plus d'informations à ce sujet en page 14.

### Sociétés d'investissement (fonds) selon le droit du Liechtenstein

Les sociétés d'investissement sont régies au Liechtenstein par la loi sur les sociétés d'investissement (LSI), ainsi que l'ordonnance correspondante (OSI). Le patrimoine du fonds est administré par une société de gestion, soit comme fonds de placement sous la forme juridique d'une administration fiduciaire collective de biens, soit comme société de placement. La société de placement doit être une société anonyme aux capital fixe ou variable.

### Quels sont les différents types de sociétés d'investissement?

Selon le type de placement, la loi distingue les types de sociétés d'investissement suivants:

- Sociétés d'investissement en papiers-valeurs  
Sociétés d'investissement en papiers-valeurs au titre des art. 40 et 41 de la LSI, plus particulièrement les formes spéciales suivantes:
  1. les sociétés d'investissement dont la politique de placement consiste à investir la totalité de son patrimoine dans d'autres sociétés d'investissement en papiers-valeurs («fonds de fonds»).
  2. les sociétés d'investissement dont la politique de placement consiste à reproduire un indice du cours des actions ou des titres de créance («fonds indiciel», «exchange traded funds»).
- Sociétés d'investissement dans d'autres valeurs  
Elles prévoient, en fonction du type de placement, des restrictions idoines pour l'émission et/ou le retrait des actions. On parle également de sociétés d'investissement dans d'autres valeurs dans le cas des sociétés d'investissement qui se caractérisent par un profil de risque nettement élevé, en raison de leur politique de placement, de leur structure ou de leurs méthodes et restrictions de placement.

- Sociétés d'investissement en immobilier

**ATTENTION:** Ce classement est valable uniquement pour les sociétés d'investissement du Liechtenstein. Les fonds d'investissement étrangers peuvent être répartis dans d'autres catégories.

**ATTENTION:** Les hedge funds constituent des fonds d'investissement au risque élevé. Veuillez vous reporter, à ce sujet, au chapitre intitulé «Placements alternatifs (non traditionnels)» en page 29.

### Comment les parts des sociétés d'investissement sont-elles négociées?

Les parts des sociétés d'investissement peuvent être directement achetées et remboursées auprès de la société d'investissement correspondante et/ou négociées en bourse ou sur un marché réglementé.

Dans le cas des sociétés d'investissement à capital variable («open-end fund»), les parts peuvent être généralement remboursées à la valeur d'inventaire (valeur du cours) à tout moment. Des parts sont émises régulièrement. Dans des situations spéciales décrites dans le prospectus, leur rachat peut être limité.

**ATTENTION:** Dans le cas des sociétés d'investissement à capital fixe («closed-end fund»), l'argent est investi dans certains fonds. Ici, le nombre de parts est prédéterminé. Il convient de prendre en compte le fait que, pour ces sociétés d'investissement (par ex. les sociétés d'investissement en immobilier), le rachat des parts à tout moment n'est parfois pas possible.

### Quelles sont les possibilités de revenu et/ou rendement?

La rémunération des sociétés d'investissement se compose des distributions annuelles (sauf dans le cas d'un fonds de capitalisation qui ne procède à aucune répartition, mais qui réinvestit toujours ses revenus) et de l'évolution de la valeur d'inventaire calculée de l'entreprise d'investissement. Elle ne peut pas être déterminée à l'avance.

L'évolution de la valeur dépend de la politique de placement définie dans le prospectus, ainsi que des mou-

vements du marché des biens de la société d'investissement.

**ATTENTION:** En fonction de la composition d'une société d'investissement, il faut faire attention à des facteurs de risque spécifiques.

### Où trouver les informations essentielles sur une société d'investissement donnée?

Chaque société d'investissement fait l'objet d'un prospectus complet, qui permet à l'investisseur d'avoir un jugement précis sur les placements envisagés et d'évaluer les risques afférents.

Chaque société d'investissement donne également lieu à un prospectus simplifié, qui récapitule le contenu du prospectus complet et présente, dans un langage clair et facile à comprendre, les principales informations, permettant notamment d'évaluer la politique de placement, ainsi que le profil de risque.

### A quoi faut-il particulièrement prêter attention en matière de parts de sociétés d'investissement?

La durée d'une société d'investissement varie selon les conditions du prospectus et est en principe illimitée. Malgré la possibilité de rachat à tout moment, les sociétés d'investissement sont des produits de placement qui ont généralement un intérêt économique uniquement sur une longue durée (à l'exception des fonds du marché monétaire).

### Quels sont les risques?

Les risques varient selon la stratégie de placement mise en œuvre par la société d'investissement.

Les risques majeurs sont:

- Risque de l'émetteur / risque de solvabilité
- Risque d'inflation / risque de dépréciation
- Risque de liquidité
- Risque de marché / risque de moins-value
- Risque de change

### Que sont les «fonds spéciaux internes aux banques»?

Un «fonds spécial interne aux banques» est, selon la LSI, un fonds constitué par les clients d'une banque ou

une société financière, implantées au Liechtenstein, et géré pour leur compte séparément pour le placement collectif de capitaux, mais qui ne fait l'objet d'aucune publicité officielle.

### **Les «fonds spéciaux internes aux banques» impliquent-ils les mêmes conditions légales (surveillance, etc.) que les sociétés d'investissement?**

Les «fonds spéciaux internes aux banques» ne sont pas des sociétés d'investissement au sens de la LSI, car ils ne correspondent pas à la définition légale de la société d'investissement, compte tenu de l'interdiction de faire de la publicité officielle. Ils n'impliquent donc pas non plus les mêmes conditions légales.

## **V. Opérations sur dérivés / opérations à terme**

### **Qu'entend-on par opérations sur dérivés?**

Les dérivés sont des contrats à terme faisant l'objet d'un accord contractuel et dont la valeur découle de l'évolution d'une ou plusieurs variables fondamentales. Les principales formes de dérivés sont notamment:

- les options (voir p. 15)
- les forwards (voir p. 20)
- les futures (voir p. 20)
- les swaps (voir p. 23)

Les produits dérivés peuvent revêtir les autres formes suivantes:

- les produits structurés (voir p. 24)
- les produits à des fins de financement ou de transfert de risque (voir p. 28)

## **1. Opérations sur options**

### **Qu'entend-on par opérations sur options?**

Les opérations sur option confèrent généralement à l'acheteur le droit, mais pas l'obligation, d'utiliser une offre. Dans le secteur financier, les options sont des produits dérivés, c'est-à-dire qu'elles déduisent leur valeur à partir d'un autre instrument: le sous-jacent. Le prix de l'option est étroitement lié au sous-jacent. Tou-

te variation du prix du sous-jacent entraîne une variation plus importante du prix de l'option (effet de levier ou «leverage-effect»). Votre participation plus que proportionnelle aux plus-values et moins-values du sous-jacent est donc possible.

### **Comment les différents types d'options sont-ils négociés?**

- Les «warrants» (certificats d'option) sont des options incorporées dans un titre traité en bourse ou hors bourse.
- Les «exchange traded options» sont des contrats normalisés négociés en bourse et/ou sur un marché réglementé, mais qui ne sont pas incorporés dans un titre.
- Les «options OTC» (over-the-counter, de gré à gré) ne sont ni incorporées dans un titre, ni négociées en bourse et/ou sur un marché réglementé. Elles se négocient directement de gré à gré, entre le vendeur et l'acheteur. Elles ne peuvent être annulées (dénouées) avant l'échéance qu'au moyen d'une transaction inverse entre les mêmes parties. Les options OTC sur devises ou métaux précieux sont offertes publiquement à la vente en qualité de produits standardisés. Les options OTC «tailor-made» (sur mesure) sont au contraire spécifiquement destinées à certains investisseurs.

### **Quels sont vos droits et obligations?**

En qualité d'acheteur d'une option, vous acquérez le droit d'acheter (option call) ou de vendre (option put) une quantité donnée d'un sous-jacent à un prix fixé d'avance (prix d'exercice ou «strike price»), jusqu'à une certaine date (échéance). Le prix que vous payez en contrepartie de ce droit est appelé prime.

En qualité de vendeur (émetteur / investisseur passif) d'une option, vous vous engagez à vendre (option call) ou à acheter (option put) le sous-jacent, à la demande de l'acheteur, au prix d'exercice et jusqu'à l'échéance, quel que soit le cours en bourse de celui-ci. En tant que vendeur d'une option, vous recevez la prime.

### Qu'entend-on par options «américaines» et options «européennes»?

Les options «américaines» peuvent être exercées à tout moment jusqu'à l'échéance. Une option «européenne» ne peut être exercée qu'à la date d'échéance, c'est-à-dire à une date déterminée par avance. Ceci ne restreint toutefois pas sa négociabilité sur le marché secondaire (par ex. en Bourse et/ou sur un marché réglementé).

### Sur quels sous-jacents les options peuvent-elles porter?

Les sous-jacents d'une option peuvent être:

- des actifs tels qu'actions, obligations, matières premières, métaux précieux;
- des taux de référence tels que le taux de change, le taux d'intérêt, les indices;
- des dérivés; ou
- toute combinaison de ce qui précède.

### Qu'appelle-t-on livraison physique?

Dans le cas d'une option call avec livraison physique («physical settlement»), vous pouvez exiger que votre contrepartie (l'émetteur de l'option) vous livre le sous-jacent lorsque vous exercez l'option. Dans le cas d'une option put, l'émetteur doit accepter que vous lui livriez le sous-jacent.

### Qu'est-ce que le règlement en espèces?

Lorsqu'une option prévoit un règlement en espèces («cash settlement»), vous percevez uniquement une somme d'argent et non le sous-jacent. Ce montant équivaut à la différence entre le prix d'exercice et le cours de référence du sous-jacent lorsque l'option arrive à échéance.

### Quand parle-t-on d'une option «in the money», «out of the money» et «at the money»?

Une option call est dite «in the money» (dans le cours), dès que le cours du sous-jacent excède le prix d'exercice. Une option put est dite «in the money», lorsque le cours du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice. Lorsqu'une option est «in the money», on dit qu'elle a une «valeur intrinsèque».

Une option call est dite «out of the money» (hors du cours) dès que le cours du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice. Une option put est dite «out of the money», lorsque le cours du sous-jacent excède le prix d'exercice et qu'elle n'a donc pas de «valeur intrinsèque».

Lorsque le cours du sous-jacent est égal au prix d'exercice, l'option est «at the money» (à la monnaie); elle n'a pas de «valeur intrinsèque».

### Qu'est-ce qui détermine la valeur et le prix d'une option?

Le prix d'une option dépend d'une part de la «valeur intrinsèque», d'autre part de la valeur temporelle.

La «valeur intrinsèque» est la différence positive entre le cours actuel du sous-jacent et le prix d'exercice inférieur pour une option call ou le prix d'exercice supérieur pour une option put.

La valeur temporelle est déterminée par différents facteurs, notamment la durée résiduelle de l'option et la volatilité (marge de fluctuation) du sous-jacent. La valeur temporelle reflète la différence entre la «valeur intrinsèque» de l'option et son cours réel, et coïncide avec le montant qu'un acheteur est prêt à dépenser au regard des chances d'une option. Elle est donc plus élevée avec les options à échéance lointaine portant sur un sous-jacent très volatile et les options «at the money».

### Qu'entend-on par couverture de marge?

Lorsque vous émettez (vendez) une option, vous devez déposer soit le nombre correspondant de sous-jacents, soit d'autres garanties durant toute la durée du contrat. Le montant de cette garantie (marge) est fixé par le négociant en valeurs mobilières. Pour les options négociables («traded options»), la Bourse et/ou le marché réglementé prescrivent une marge minimale.

**ATTENTION:** Si la couverture de marge s'avère insuffisante, la banque peut exiger de vous des garanties complémentaires (appel de marge ou «margin call», voir p. 9).

### Quels risques courez-vous en tant qu'acheteur d'une option ?

La valeur de votre option call baisse généralement lorsque le cours du sous-jacent recule. La valeur de votre option put se rétracte généralement lorsque le cours du sous-jacent augmente. En principe, moins votre option est «in the money», plus la perte de valeur est importante. Cette perte de valeur s'accroît en général nettement juste avant la fin de la durée résiduelle.

La valeur de votre option call peut aussi diminuer lorsque le cours du sous-jacent reste stable ou progresse. Tel est par exemple le cas lorsque la valeur temporelle de votre option diminue ou que l'offre et la demande évoluent défavorablement. Le comportement des options put est exactement l'inverse.

**ATTENTION:** Vous devez donc savoir que la valeur de votre option peut diminuer, voire tomber à zéro, peu avant son échéance. Votre perte est alors égale à la prime payée pour l'option.

### Quels risques courez-vous en tant qu'émetteur (vendeur) d'une option call couverte ?

Lorsque vous émettez une option call en disposant d'un nombre suffisant de sous-jacents, vous détenez une option call couverte. Si le cours du sous-jacent excède le prix d'exercice, vous perdez vos chances de gain, car vous devez livrer les sous-jacents à l'acheteur au prix d'exercice et ne pouvez donc les vendre au prix (plus élevé) du marché. Lorsque l'exercice de l'option est possible, les sous-jacents doivent être librement disponibles et ne peuvent donc pas être bloqués dans le cadre d'un nantissement, par exemple. Sinon, vos risques sont en principe les mêmes que pour une option call non couverte (cf. ci-après).

### Quels risques courez-vous en tant qu'émetteur (vendeur) d'une option call non couverte ?

Lorsque vous vendez une option call sans disposer des sous-jacents correspondants, on parle d'option call non couverte. Dans le cas des options avec livraison physique, votre risque de perte correspond à la différence

entre le prix d'exercice qui vous est payé par l'acheteur et celui dont vous devez vous acquitter sur le marché pour vous procurer les sous-jacents. S'agissant d'options avec règlement en espèces, votre risque de perte réside dans la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent.

**ATTENTION:** Le cours du sous-jacent pouvant être considérablement supérieur au prix d'exercice, votre risque de perte est indéterminé et théoriquement illimité.

S'agissant en particulier des options américaines, il faut savoir qu'elles peuvent aussi être exercées lorsque la situation du marché est très défavorable et génératrice de pertes. Si vous êtes tenu(e) à une livraison physique, les sous-jacents peuvent être très chers, voire impossibles à acquérir.

Il faut savoir également que la perte éventuelle peut dépasser de loin les garanties (couverture de marge) que vous avez constituées à la conclusion du contrat ou ultérieurement.

### Quels risques courez-vous en tant que vendeur (émetteur) d'une option put ?

Lorsque vous vendez une option put, vous pouvez subir des pertes considérables si le cours du sous-jacent tombe en dessous du prix d'exercice que vous devez verser au vendeur. Votre risque de perte est égal à la différence entre ces deux chiffres (déduction faite de la prime perçue).

Lorsque vous émettez (vendez) une option put américaine avec livraison physique, vous vous engagez à reprendre les sous-jacents au prix d'exercice. Ceci est également vrai lorsque la revente des sous-jacents est difficile et génératrice de pertes importantes, voire impossible.

**ATTENTION:** Les pertes que vous risquez de subir peuvent être bien supérieures aux garanties que vous avez éventuellement constituées (couverture de marge). Vous pouvez, dans le pire des cas, perdre la totalité du capital investi.

### Qu'entend-on par «stratégies d'options»?

L'achat de deux options ou davantage sur le même sous-jacent, celles-ci se distinguant par le type (call ou put), le volume, le prix d'exercice, l'échéance ou la position prise (achat ou vente), est qualifié de stratégie d'option ou d'opération combinée.

**ATTENTION:** Étant donné la multitude de combinaisons possibles, la présente brochure ne peut présenter en détail les risques liés à chaque cas particulier. Aussi, avant de conclure une telle opération, nous vous recommandons de contacter votre banque afin de vous renseigner très exactement sur les risques encourus.

### Qu'est-ce qu'une option exotique?

Contrairement aux options call et put «classiques» décrites plus haut (options «plain vanilla»), les options exotiques sont soumises à des conditions et à des conventions complémentaires. Elles peuvent revêtir aussi bien la forme d'options OTC sur mesure («tailor-made») que celle de warrants (certificats d'option).

Compte tenu de la configuration particulière des options exotiques, l'évolution des cours peut diverger considérablement de celle d'une option classique («plain vanilla»).

**ATTENTION:** Sachez en outre que les transactions importantes peuvent, même peu de temps avant leur échéance, déclencher des variations de cours susceptibles de réduire la valeur de l'option à zéro. Les options exotiques présentent un nombre infini de variantes. Cette brochure ne peut donc pas décrire de façon exhaustive les risques inhérents aux cas spécifiques. C'est pourquoi nous vous recommandons de vous renseigner très exactement sur les risques des options exotiques avant d'en acheter.

Les exemples d'options exotiques donnés ci-après relèvent sommairement de deux catégories: les options dépendant des fluctuations de cours du sous-jacent (options dépendant du chemin parcouru) et les options multi-sous-jacents.

### Qu'est-ce qu'une option dépendant des fluctuations de cours du sous-jacent?

S'agissant des options «path-dependent» et contrairement aux options «plain vanilla», le cours du sous-jacent n'est pas déterminant seulement à la date d'échéance ou à la date d'exercice. Il vous appartient donc d'intégrer dans vos réflexions les fluctuations du cours du sous-jacent pendant la durée de l'option. Parmi les options path-dependent, on peut citer:

- Options à barrière («barrier options»)

Dans le cas des options à barrière knock-in («knock-in barrier options»), vos droits ne prennent effet qu'au moment où le cours du sous-jacent atteint une limite prédéfinie (barrière ou «barrier»), durant une période déterminée. Avec les options à barrière knock-out («knock-out barrier options»), vos droits s'éteignent au moment où le cours du sous-jacent atteint la barrière durant cette période.

Si, au moment de la conclusion du contrat, cette barrière se situe entre le cours du sous-jacent en vigueur et le prix d'exercice, on parle d'options à barrière «kick-in» ou «kick-out».

Les options à double barrière («double-barrier options») comportent une limite supérieure et une limite inférieure; elles peuvent être à barrière «knock-in» ou à barrière «knock-out».

**ATTENTION:** En achetant une option à barrière, vous devez savoir que votre droit d'option naît (option «knock-in» ou «kick-in») ou s'éteint intégralement et définitivement (option «knock-out» ou «kick-out») seulement lorsque le cours du sous-jacent atteint la barrière.

- Options payout («payout options»)

Les options payout vous donnent droit à un montant fixe prédéterminé.

Dans le cas d'une option numérique («digital») ou binaire («binary»), le versement intervient lorsque le cours du sous-jacent atteint une valeur donnée durant une période déterminée («one-touch digital option»), ou l'atteint exactement à la date d'échéance («all-or-

nothing option»). Dans le cas d'une «one-touch digital option», le montant est versé soit dès que la valeur est atteinte, soit à l'échéance seulement («lock-in option»).

Dans le cas d'une «lock-out option», le montant fixé n'est versé que si le cours du sous-jacent n'atteint pas une certaine valeur durant une période donnée.

**ATTENTION:** Lorsque vous émettez (vendez) une option payout, vous devrez verser l'intégralité du montant fixé si le cours du sous-jacent atteint la barrière. Peu importe que l'option soit dans le cours à la date d'exercice ou à l'échéance et dans quelle mesure est l'est. Pour vous, le montant dû peut donc être considérablement supérieur à la valeur intrinsèque de l'option.

- Options asiatiques

Dans le cas de l'option asiatique, une valeur moyenne est établie à partir du cours du sous-jacent, pour une certaine période. Elle permet de fixer le prix du sous-jacent dans l'«average-rate option» et de calculer le prix d'exercice dans l'«average-strike option».

**ATTENTION:** Dans le cas de l'«average-rate option», le calcul du cours moyen du sous-jacent peut faire que la valeur de l'option à l'échéance sera sensiblement plus basse pour l'acheteur et sensiblement plus haute pour le vendeur, par rapport à la différence entre le prix d'exercice et le cours du marché à l'échéance.

**ATTENTION:** Dans le cas d'une «average-strike option», le prix d'exercice d'une option call calculé comme valeur moyenne peut être nettement supérieur au prix fixé à l'origine. Inversement, le prix d'exercice d'une option put peut être nettement inférieur à celui convenu au départ.

- Options à rétroviseur («lookback options»)

Dans le cas d'une option à rétroviseur, on note régulièrement la valeur boursière du sous-jacent pendant une période donnée.

Avec la «strike-lookback option», le cours le plus bas (option call) ou le cours le plus haut (option put) du sous-jacent détermine le prix d'exercice.

Dans le cas de la «price-lookback option», le prix d'exercice demeure inchangé. En revanche, lors du calcul de la valeur de l'option pour le sous-jacent, on retient le cours le plus élevé dans le cas d'une option call et le cours le plus bas dans celui d'une option put.

**ATTENTION:** En ce qui concerne les options à rétroviseur, le prix d'exercice et la valeur du sous-jacent ainsi calculés peuvent tous deux s'écarter sensiblement des cours en vigueur à l'échéance. Si vous émettez (vendez) une telle option, sachez qu'elle sera toujours exercée au prix d'exercice le plus défavorable pour vous.

- Options contingentes («contingent options»)

Si vous achetez une option contingente, vous ne devez verser la prime que si le cours du sous-jacent atteint ou dépasse le prix d'exercice pendant la durée de l'option (option américaine) ou à l'échéance (option européenne).

**ATTENTION:** Vous devez régler la totalité de la prime également si l'option est «at the money» ou tout juste «in the money».

- Options à cliquet («cliquet options») et à échelle («ladder options»)

Dans le cas d'une «option à cliquet» (appelée aussi «ratchet option»), le prix d'exercice est ajusté à intervalles réguliers en fonction du cours du sous-jacent pour la période suivante. Une éventuelle valeur intrinsèque de l'option est fixée («lock-in»). Les «lock-in» sont accumulés pendant toute la durée de l'option.

Dans le cas d'une option à échelle, les ajustements ne se font pas périodiquement, mais lorsque le sous-jacent atteint des cours donnés. En règle générale, seule la valeur intrinsèque la plus élevée (le «lock-in») est retenue. Dans des cas exceptionnels, on cumule toutes les valeurs intrinsèques.

**ATTENTION:** Si vous émettez (vendez) une option à cliquet, vous devrez payer à l'acheteur, à l'échéance, non seulement la valeur intrinsèque éventuelle de l'option, mais également tous les «lock-in» accumulés. Si vous vendez une option à échelle, vous devez à l'acheteur le «lock-in» le plus élevé. Il faut savoir que le «lock-in» peut être nettement supérieur à la valeur intrinsèque de l'option à l'échéance.

### Qu'est-ce qu'une option multi-sous-jacent?

Parmi les options à plusieurs sous-jacents, on peut citer:

- Options spread («spread options») et options outperformance («outperformance options»)

Ces deux formes d'options portent sur deux sous-jacents. Dans le cas d'une option spread, la valeur de l'option se calcule sur la base de l'écart absolu entre les évolutions des deux sous-jacents. Dans le cas d'une option outperformance, la valeur de l'option se calcule sur la base de l'écart relatif, c'est-à-dire de l'écart en pourcentage entre le meilleur sous-jacent et l'autre.

**ATTENTION:** Malgré l'évolution positive des sous-jacents, l'écart relatif et l'écart absolu peuvent tous deux demeurer inchangés, voire diminuer et exercer une influence négative sur la valeur de l'option.

- Options composées («compound options»)  
Les options composées comportent une option pour sous-jacent. Il s'agit donc d'une option sur une option.

**ATTENTION:** Les options composées peuvent avoir un très fort effet de levier. En qualité d'émetteur (vendeur), vous pouvez vous exposer à des engagements très lourds.

- Credit-default options  
Les «credit-default options» permettent à un porteur de risque initial (vendeur du risque) de transférer un risque de crédit à un tiers (acheteur du risque) qui, en contrepartie, touche une prime. Si l'événement de

crédit défini par avance se produit, l'acheteur du risque est tenu de payer une somme d'argent (règlement en espèces) ou de racheter le crédit en souffrance (ou une autre obligation de livraison) à un prix prédéfini (livraison physique). Les «credit-default options» sont une forme de dérivés de crédit.

**ATTENTION:** Le risque de réactions en chaîne sur le marché du crédit est élevé et ne doit pas être sous-estimé. Il existe aussi le risque que le manque de liquidité en cas de faibles volumes entraîne une distorsion des prix. Par conséquent, le placement risque de se vendre mal, à long terme seulement, voire pas du tout.

## 2. Forwards et futures

### Qu'appelle-t-on forwards et futures?

Les «forwards» sont des opérations sur les devises, le marché monétaire et les métaux précieux, dont la livraison et le paiement ont lieu à une date future déterminée. Les conditions (objet du contrat, prix, durée, début du contrat) sont déjà toutes fixées au moment de la conclusion de la transaction. Les forwards ne sont pas traités en bourse et/ou sur un marché réglementé, raison pour laquelle on les appelle «OTC (over-the-counter) forwards». Il s'agit de contrats standardisés ou négociés au cas par cas entre l'acheteur et le vendeur.

Les «futures» sont des contrats à terme négociés conformément aux usages de la bourse, qui donnent le droit et/ou l'obligation d'acheter et/ou de remettre certains instruments financiers à une échéance définie et à un prix déterminé. En termes de quantité du sous-jacent et de date d'échéance, ce sont des contrats standardisés.

### Quels sont vos droits et obligations?

Les forwards et futures vous engagent à recevoir ou à livrer, à la date d'échéance du contrat et à un prix fixé à sa conclusion, une quantité donnée d'un sous-jacent.



**ATTENTION:** Les forwards et futures comportent des risques particuliers. Vous ne devez donc effectuer de tels placements que si vous connaissez ce type d'opération, si vous disposez de moyens financiers suffisants et si vous êtes en mesure de supporter d'éventuelles pertes.

### Sur quels sous-jacents les forwards et les futures peuvent-ils porter?

Les sous-jacents des forwards et des futures peuvent consister en:

- des actifs tels qu'actions, obligations, matières premières (par ex. métaux précieux), etc.;
- des taux de référence tels que taux de change, taux d'intérêt, indices.

### Quels sont les types de futures les plus courants?

En fonction du type de sous-jacent, il faut distinguer:

- les futures sur taux d'intérêts («interest rate futures»);
- les futures sur monnaies / devises («currency futures»);
- les futures sur matières premières («commodity futures»).

### Qu'est-ce qu'une marge de maintenance?

Si vous achetez ou vendez à terme un sous-jacent sans en disposer (vente à découvert), vous devez disposer d'une certaine marge initiale («initial margin») à la conclusion du contrat. En général, celle-ci correspond à un pourcentage de la valeur totale du contrat conclu. En outre, pendant la durée du contrat, on calcule régulièrement une marge de variation («variation margin»). Celle-ci est égale au bénéfice ou à la perte comptable résultant de la variation de valeur du contrat, c'est-à-dire du sous-jacent. Le calcul spécifique de la marge de variation («variation margin») est déterminé par les règles de la place boursière concernée et les conditions contractuelles.

Les marges initiales et de variation requises doivent être déposées auprès de votre banque durant toute la durée du contrat.

**ATTENTION:** En cas de perte comptable, la marge de variation («variation margin») peut représenter plusieurs fois la marge initiale.

### Comment se déroule la clôture de la transaction?

En tant qu'investisseur, vous pouvez, en principe, liquider le contrat à n'importe quelle date précédant la date d'échéance. Le mode opératoire dépend du type de contrat et de la pratique boursière. Soit vous «fermez» votre position, soit vous effectuez, aux mêmes conditions contractuelles, une contre-opération. Cette dernière annule réciproquement les obligations de livraison et de réception.

**ATTENTION:** Le marché des forwards OTC («over-the-counter») est transparent et liquide. En règle générale, vous avez donc la possibilité de liquider ces contrats à tout moment. En revanche, il n'existe pas de marché à proprement parler pour les forwards OTC, assortis de spécifications contractuelles particulières. C'est pourquoi ce type de contrat ne peut être liquidé qu'en accord avec votre contrepartie.

### Comment se passe l'exécution?

Si vous ne liquidez pas le contrat avant l'échéance, vous et votre contrepartie devez l'exécuter.

Si le sous-jacent est un actif, le contrat peut être exécuté soit par livraison physique, soit par règlement en espèces. Le cas le plus fréquent est la livraison physique. Les conditions contractuelles ou la pratique boursière ne prévoient qu'exceptionnellement un règlement en espèces. Toutes les autres modalités d'exécution, notamment celles relatives au lieu d'exécution, figurent dans les spécifications contractuelles.

La différence entre livraison effective et règlement en espèces est la suivante: en cas de livraison effective, les sous-jacents sont à livrer à hauteur de la valeur totale du contrat, alors qu'en cas de règlement en espèces, seule doit être versée la différence entre le prix convenu et le cours en vigueur à la date de règlement. Les contrats stipulant une livraison effective requièrent donc davantage de liquidités que ceux stipulant un règlement en espèces.

Si votre contrat porte sur un taux de référence, l'exécution du contrat par livraison effective est exclue (exception: devises). Il y a toujours règlement en espèces.

### Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?

Dans une vente à terme, vous devez livrer les sous-jacents au prix initialement convenu même si, depuis la conclusion du contrat, le cours s'est établi au-dessus de ce prix. Votre risque de perte réside donc dans la différence entre ces deux valeurs.

**ATTENTION:** Comme la progression du cours du sous-jacent est théoriquement illimitée, vos pertes potentielles sont elles aussi illimitées et peuvent être largement supérieures aux marges requises.

**ATTENTION:** Dans un achat à terme, vous devez accepter les sous-jacents au prix initialement convenu même si, depuis la conclusion du contrat, le cours s'est établi en dessous de ce prix. Votre risque de perte réside donc dans la différence entre ces deux valeurs. Vous encourez le risque de perdre au maximum le montant correspondant au prix initial convenu. La perte peut être largement supérieure aux marges requises.

Afin de limiter les fluctuations de cours excessives, les bourses et/ou marchés réglementés peuvent soumettre certains contrats à des limites de prix. Renseignez-vous à ce sujet avant d'effectuer des opérations sur forwards et futures. Liquidier des contrats peut en effet s'avérer beaucoup plus difficile, voire impossible, lorsque cette limite de prix est atteinte.

**ATTENTION:** Si vous vendez à terme un sous-jacent dont vous ne disposez pas à la conclusion du contrat, on parle de vente à découvert. Dans ce cas, vous risquez de devoir acheter les sous-jacents à un cours défavorable pour vous acquitter de votre obligation de livraison à l'échéance. Au pire des cas, vous pouvez être dans l'impossibilité d'obtenir le sous-jacent en raison du marché illiquide, vous empêchant ainsi de vous acquitter de votre devoir de livraison.

### Quelles sont les particularités des opérations combinées?

Les opérations combinées comportant par définition plusieurs éléments, les risques peuvent varier considérablement si vous ne liquidez que certains de ces éléments. Avant de conclure une opération combinée, il vous faut donc vous renseigner très précisément auprès de votre banque sur les risques particuliers inhérents à ce genre de transaction.

## 3. Opérations à terme sur les devises

### Qu'entend-on par opérations à terme sur les devises?

Une opération à terme sur les devises consiste en un contrat d'échange entre deux parties, portant sur deux quantités de devises convenues et à une date future déterminée.

### Comment les opérations à terme sur les devises sont-elles exécutées?

Ce type d'opération est réalisé régulièrement. À l'échéance, les parties au contrat échangent comme convenu les quantités de devises concernées. La livraison ou la réception de la monnaie d'échange s'effectue dans la même devise.

### Les opérations à terme sur les devises peuvent-elles être terminées / liquidées avant l'échéance?

Une clôture ou une liquidation anticipée est possible de deux manières:

- par un traitement prématuré sous forme d'opération au comptant sur les devises, au cours duquel les frais d'intérêt accumulés sont répartis entre les parties au contrat;
- en concluant une position contraire à l'opération initiale.

### Quel est le but des opérations à terme sur les devises?

Les opérations à terme sur les devises servent de garantie de change. Leur emploi à des fins de garantie

implique l'établissement d'un taux de change, de sorte que les moins-values ou les plus-values de la transaction assurée ne progressent ni ne diminuent en raison de mouvements des taux de change entre-temps. Toutefois, les opérations à terme sur les devises sont également utiles pour protéger les avoirs en devises et les titres libellés en monnaie étrangère à court et moyen terme. Les opérations à terme sur les devises sont aussi souvent conclues à des fins de spéculation.

### Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?

Lors d'une opération à terme sur devises, vous vous engagez en tant que vendeur à livrer des devises à un taux de change convenu. Même si les cours montent, vous devez les livrer au prix préétabli, qui peut être très inférieur au taux de change réel.

**ATTENTION:** Le risque de perte encouru par le vendeur peut dépasser considérablement les garanties prises lorsque le vendeur ne détient pas les devises, mais souhaite s'approvisionner juste au moment de l'échéance. Dans ce cas, les pertes peuvent être très importantes car, selon la situation du marché, il doit acheter à un prix très élevé ou procéder aux paiements correspondants pour solde de compte s'il ne peut pas s'approvisionner.

En qualité d'acheteur, vous êtes dans l'obligation d'accepter les devises au prix fixé, même lorsque les taux se rétractent, auquel cas le prix peut être nettement supérieur au taux de change réel.

**ATTENTION:** Le risque de perte de l'acheteur n'est pas prévisible et peut dépasser largement les garanties éventuellement contractées.

Le risque de transfert est très important dans les opérations à terme sur les devises. Des mesures nationales peuvent interdire le transfert de capitaux ou leur conversion en monnaie étrangère.

## 4. Swap

### Qu'est-ce qu'un swap?

Un swap est un contrat d'échange de flux de paiement. Le swap sert surtout à couvrir certains actifs contre les fluctuations de valeur dues à la variation du niveau des taux d'intérêt, aux rapports de change ou d'autres risques. Il peut aussi permettre d'optimiser les revenus. Le swap ne se négocie ni en bourse ni en masse.

### Quels sont les types de swaps les plus courants?

Les types de swap les plus répandus sont les swaps de taux d'intérêts («interest rate swap», IRS), les swaps de devises et les «cross currency swaps» (CCS).

- swaps de taux d'intérêts («interest rate swap», IRS)  
Un swap de taux d'intérêt régit l'échange d'obligations de paiement d'intérêts aux conditions différentes, à un montant nominal fixe entre deux parties à un contrat. En règle générale, il s'agit de l'échange de versements d'intérêts fixes contre des intérêts variables. Il s'agit simplement d'un échange de paiements de taux, et non d'un flux de capitaux.

L'acheteur de l'IRS enregistre un gain si le niveau des taux du marché augmente; le vendeur est gagnant lorsque le niveau baisse. Dans les deux cas, il n'est pas possible de le prévoir.

**ATTENTION:** Les IRS ne sont pas standardisés. Les détails relatifs au traitement doivent être réglés préalablement dans un contrat. Il s'agit d'un produit créé sur mesure. C'est pourquoi il est essentiel de s'informer sur les conditions exactes.

- Swaps de devises  
Un swap de devises consiste à échanger deux monnaies sur une période déterminée. La différence de taux des deux monnaies concernées est illustrée par le biais de la majoration ou de la décote du cours d'échange. La livraison ou la réception de la monnaie d'échange s'effectue dans la même devise.

Le résultat (gain / perte) pour l'utilisateur d'un swap de devises découle de l'évolution positive ou négative de la différence de taux et peut être enregistré en cas de transaction inverse pendant la durée du swap.

- Cross currency swaps (CCS)

Un «cross currency swap» régit aussi bien l'échange d'obligations de versement d'intérêts aux conditions différentes que l'échange de différentes monnaies sur un montant nominal fixe entre deux parties à un contrat. En règle générale, il s'agit de l'échange de versements d'intérêts fixes dans deux monnaies différentes. Les deux versements d'intérêts peuvent évidemment prendre également la forme d'obligations de paiement d'intérêts variables. Les flux de paiement s'effectuent dans diverses monnaies sur la base du même montant fixé à l'aide du cours au comptant en vigueur le jour de la conclusion.

En plus de l'échange d'obligations de versement d'intérêts et/ou de créances d'intérêts, un échange de capitaux a lieu tant au début («initial exchange») qu'à la fin («final exchange») de la période. En fonction des besoins de chaque partenaire commercial, l'échange initial peut être supprimé.

Dans le cas d'une évolution positive du taux de change et de la différence d'intérêts, il est possible d'enregistrer un bénéfice en liquidant de façon anticipée le CCS. Si le CCS est conclu dans le but d'améliorer la différence d'intérêts, les intérêts inférieurs d'une autre monnaie peuvent permettre de réaliser un bénéfice. Toutefois, celui-ci peut être atténué par une possible perte de devises. Si le rapport de change évolue positivement, le bénéfice peut même être multiplié. Mais il n'est pas possible de fixer d'avance un éventuel bénéfice.

**ATTENTION:** Les CCS ne sont pas standardisés. Il s'agit toujours de produits créés sur mesure. C'est pourquoi il est là aussi essentiel de s'informer sur les conditions exactes.

## VI. Produits structurés

### Qu'entend-on par produits structurés?

Les produits structurés sont des instruments dérivés pouvant regrouper plusieurs composants.

Les produits structurés sont émis par un émetteur à titre public ou privé. Leur valeur de remboursement dépend de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents. Ils peuvent avoir une durée fixe ou illimitée.

### Quels sont les types les plus courants de produits structurés?

Les catégories courantes de produits structurés, établies d'après le modèle de classification de l'Association Suisse des Produits Structurés (ASPS), sont les suivantes:

- produits structurés à capital garanti (voir p. 25);
- produits structurés à rendement optimisé (voir p. 26);
- produits de participation (voir p. 27);
- produits à effet de levier (voir p. 27).

### Comment les produits structurés sont-ils négociés?

Les produits structurés peuvent se négocier en bourse et/ou sur un marché réglementé, mais ce n'est pas nécessairement le cas.

Un produit structuré se négocie ou pas selon que l'émetteur ou un teneur de marché se déclare prêt à fixer des cours. Si tel est le cas, tout risque de liquidité n'est pas pour autant exclu. En l'absence de marché liquide, vous risquez de devoir conserver l'instrument financier jusqu'à son échéance ou de le vendre à un prix défavorable pendant la période.

En outre, il peut s'avérer difficile, voire impossible, de déterminer un juste prix ou de comparer les prix, dans la mesure où il n'existe souvent qu'un seul teneur de marché.

### Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?

Chaque produit structuré présente son propre profil de risque, de sorte que les risques liés aux différents sous-jacents se trouvent réduits, supprimés ou amplifiés:

selon le produit, vous pouvez bénéficier plus ou moins des hausses, baisses ou stagnations des cours des sous-jacents.

**ATTENTION:** Il est essentiel pour vous de vous renseigner précisément sur les risques avant d'acquérir un tel produit, notamment en consultant les documents d'émission et/ou le descriptif du produit.

### **Les produits structurés sont-ils régis par la loi sur les sociétés d'investissement (LSI)?**

Les produits structurés ne sont pas des sociétés d'investissement au titre de la LSI. L'émetteur en répond sur son patrimoine personnel (et un éventuel garant à hauteur de la garantie consentie); il n'y a pas à cet effet de fonds spécial particulièrement protégé. Il peut donc vous arriver de subir non seulement une perte résultant d'un recul de la valeur de marché des sous-jacents (risque de marché), mais aussi, dans le pire des cas, la perte totale de votre investissement dès lors que l'émetteur ou son garant est devenu insolvable (risque d'émetteur ou de garant).

### **Pouvez-vous prétendre au droit de vote et aux dividendes?**

Lorsque vous achetez un produit structuré, il n'y a en général ni droits de vote ni dividendes attachés à ce produit.

## **1. Produits structurés à capital garanti**

### **Quels sont les différents types de garanties de capital?**

Certains produits structurés sont dotés d'une garantie du capital. Le montant de cette garantie est défini par l'émetteur au moment de l'émission: il s'agit d'un pourcentage de la valeur nominale que l'investisseur est certain de se voir rembourser à l'échéance. Mais en général, la garantie du capital n'entre en jeu qu'à l'échéance et, selon les conditions définies pour le produit, elle peut être (largement) inférieure à 100 % du capital investi.

**ATTENTION:** Certains produits structurés ne prévoient qu'une garantie conditionnelle du capital, laquelle devient caduque dès lors qu'un seuil prédéfini est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse (barrière, «knock-out-level»). Le montant du remboursement dépend alors de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents.

### **Qu'entend-on par produits structurés à capital garanti?**

Les produits structurés à capital garanti se composent de deux éléments, par exemple un placement à revenu fixe (obligation, placement monétaire, etc.) et une option. La combinaison de ces deux éléments permet de participer à l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents (grâce à l'option ou à l'élément participation) tout en limitant le risque de perte (grâce à l'obligation ou à l'élément capital garanti). La garantie du capital peut ne couvrir qu'une partie de la valeur nominale.

### **A quoi sert l'élément capital garanti?**

L'élément capital garanti détermine le remboursement minimal qui vous sera versé à l'échéance, quelle que soit l'évolution de l'élément participation.

### **Sur quoi porte la garantie du capital?**

La garantie du capital porte sur la valeur nominale, pas sur le prix d'émission ou le prix d'achat. Dès lors, si le prix d'achat ou d'émission que vous avez payé est supérieur à la valeur nominale, seule cette dernière est garantie. La protection du capital que vous avez investi est réduite en conséquence. Inversement, si le prix d'achat ou d'émission est inférieur à la valeur nominale, la protection du capital engagé augmente en proportion.

### **Le capital engagé est-il totalement protégé?**

Selon le produit, l'élément capital garanti peut être largement inférieur à 100 % du capital investi. Le capital garanti n'implique donc pas nécessairement le remboursement intégral de la valeur nominale ou du capital investi. En général, le rendement des produits structurés à capital garanti est inférieur à celui que vous obtiendriez en investissant directement dans le sous-jacent, car la garantie du capital a un coût.

### **La garantie du capital est-elle toujours effective si vous vendez le produit pendant la période?**

**ATTENTION:** Si vous voulez vendre un produit structuré à capital garanti avant l'échéance, vous risquez d'en percevoir moins que le montant garanti, dans la mesure où la garantie de capital ne s'applique qu'à la fin de la période.

### **A quoi sert l'élément participation?**

L'élément participation détermine comment vous allez bénéficier de l'évolution du ou des sous-jacent(s) lorsque vous achetez un produit structuré. Il définit donc votre potentiel de plus-values au-delà du capital garanti. Certains produits structurés à capital garanti ont un potentiel de participation limité (avec cap) et d'autres un potentiel illimité (sans cap). En outre, il existe des instruments financiers qui ne dégagent pas de plus-values tant que le cours du sous-jacent n'atteint pas ou ne franchit pas, à la hausse ou à la baisse, un certain seuil.

### **Quelle est l'ampleur du risque découlant de l'élément participation?**

Le risque lié à l'élément participation est le même que celui lié à l'option ou à la combinaison d'options correspondante. Selon l'évolution du cours des sous-jacents, l'élément participation peut donc être ramené à zéro.

### **A quelle hauteur s'élève votre perte maximale?**

**ATTENTION:** S'agissant d'un produit structuré à capital garanti, votre perte maximale se limite à la différence entre le prix d'achat et le capital garanti indiqué conditionnel ou absolu, à condition de conserver le produit jusqu'à l'échéance. Vous pouvez en outre subir un manque à gagner du fait que le remboursement du capital intervient certes en tout ou en partie, mais sans que vous perceviez de rémunération (intérêts).

## **2. Produits structurés à rendement optimisé**

### **Qu'entend-on par produits structurés à rendement optimisé?**

Les produits structurés à rendement optimisé se composent de deux éléments, par exemple un placement à revenu fixe et une option (notamment sur actions ou devises), et éventuellement un swap de devises. Cette combinaison vous permet de participer à l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacent(s) (grâce à l'option). Les produits structurés à rendement optimisé n'offrent toutefois pas de garantie du capital, ou seulement une garantie conditionnelle. Les intérêts versés vous assurent un rendement supérieur à celui d'un placement direct si le cours du sous-jacent évolue peu. En contrepartie, vous renoncez au potentiel de rendement maximal du sous-jacent.

Si le cours du sous-jacent progresse, vous touchez à l'échéance la valeur nominale assortie des intérêts convenus (une décote sur le prix d'émission peut être prévue). Si le cours du sous-jacent progresse fortement, un placement direct vous aurait éventuellement permis d'obtenir un rendement supérieur. En revanche, si le cours du sous-jacent chute fortement, vous touchez à l'échéance non seulement les intérêts, mais aussi le sous-jacent (s'il n'était pas prévu de décote sur le prix d'émission).

### **Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?**

Beaucoup de produits à rendement optimisé prévoient que si un des sous-jacents atteint ou franchit à la hausse ou à la baisse un certain seuil pendant la période, vous recevrez à l'échéance (physiquement ou en espèces) le titre dont la valeur a le moins bien évolué. Si le sous-jacent évolue négativement, votre instrument financier peut coter nettement en dessous du prix d'émission, même si le seuil fixé n'a pas encore été atteint ni franchi à la hausse ou à la baisse.

Le montant des intérêts est directement lié au niveau du seuil. Plus le seuil, à la date d'émission, est proche du cours du jour du sous-jacent, plus les intérêts que vous percevez seront, en règle générale, élevés et plus

le risque que le seuil soit atteint augmentera, l'inverse étant également vrai.

### **A quelle hauteur s'élève votre perte maximale?**

**ATTENTION:** Lorsque vous optez pour un produit structuré à rendement optimisé, vous risquez, dans le pire des cas, de perdre la totalité du capital investi.

## **3. Produits de participation**

### **Qu'entend-on par produits structurés de participation?**

Les produits structurés de participation vous permettent de participer à l'évolution de la valeur d'un ou plusieurs sous-jacents. Ces instruments financiers n'offrent aucune garantie du capital, ou seulement une garantie limitée.

Lorsqu'un produit de participation prévoit une garantie conditionnelle du capital, il est moins risqué qu'un placement direct dès lors que le sous-jacent n'atteint pas un certain seuil (dit «knock-out»).

**ATTENTION:** Si le seuil est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse, votre capital n'est plus garanti.

### **Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?**

Le risque d'un produit de participation est généralement le même que lorsque vous investissez directement dans le sous-jacent. Toutefois, contrairement à un placement direct, il ne vous donne aucun droit de vote et ne vous permet pas de prétendre à des dividendes. Vous n'en supportez pas moins le risque de solvabilité de l'émetteur.

Beaucoup de produits de participation prévoient que si un des sous-jacents atteint ou franchit à la hausse ou à la baisse un certain seuil pendant la période, vous recevrez à l'échéance (physiquement ou en espèces) le titre dont la valeur a le moins bien évolué. Or, le produit peut être amené à coter nettement en dessous du prix d'émission, y compris lorsque le seuil fixé n'a pas

encore été atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse. En outre, le montant de la participation est directement lié au niveau du seuil. Si, dans le choix du seuil, vous êtes prêt à prendre plus de risques, votre participation sera supérieure.

### **A quelle hauteur s'élève votre perte maximale?**

**ATTENTION:** Un produit de participation peut vous faire perdre, dans le pire des cas, la totalité du capital investi.

## **4. Produits à effet de levier**

### **Qu'entend-on par produits structurés à effet de levier?**

Les produits structurés dotés d'un effet de levier permettent de participer de façon plus que proportionnelle à l'évolution du sous-jacent. On parle d'effet de levier, car une mise de capitaux inférieure permet d'obtenir la même performance que pour le sous-jacent. Vous pouvez ainsi profiter d'une tendance passagère.

Les produits structurés à effet de levier se prêtent particulièrement bien à la spéculation à court terme, mais aussi à la couverture ciblée de portefeuilles.

### **Quels sont les risques particuliers à prendre en compte?**

En raison de l'effet de levier, il convient de surveiller régulièrement et attentivement le sous-jacent, car les produits structurés à effet de levier peuvent entraîner une plus-value ou moins-value plus que proportionnelle par rapport au sous-jacent.

### **A quelle hauteur s'élève votre perte maximale?**

**ATTENTION:** Un produit structuré à effet de levier peut vous faire perdre, dans le pire des cas, la totalité du capital investi.

## VII. Produits de financement ou de transfert du risque

### De quoi s'agit-il ?

Les instruments financiers abordés dans le présent chapitre se caractérisent par le fait qu'ils se composent d'instruments traditionnels dont le but est le transfert de financement ou de risque. Les risques liés à ce type de dérivés ne coïncident pas toujours avec ceux des produits financiers qui les composent. Il est donc essentiel pour vous de vous renseigner précisément sur les risques avant toute décision d'achat, notamment en consultant le descriptif du produit.

Ces instruments financiers peuvent se négocier en bourse et/ou sur un marché réglementé, mais ce n'est pas nécessairement le cas.

### Que sont les dérivés de crédit et les dérivés liés à la réalisation d'un événement ?

Il existe des produits qui transfèrent principalement des risques: ce sont notamment les dérivés de crédit et les dérivés liés à la réalisation d'un événement. Ces instruments financiers ont pour «sous-jacent» un événement. Il s'agit par exemple d'un incident de crédit (tel que la défaillance d'un emprunteur ou d'un émetteur) ou d'une catastrophe naturelle. Ils permettent à la personne qui supporte le risque de le transférer à d'autres personnes. Ils se présentent sous la forme de swaps, d'options ou d'instruments financiers hybrides.

**ATTENTION:** Les dérivés de crédit et dérivés liés à la réalisation d'un événement présentent un risque de liquidité. Il est fréquent que, faute de négoce, on ne puisse les vendre avant la date d'échéance.

S'agissant des «credit bonds», les risques sont titrisés et transférés à des tiers sous forme de «credit-linked notes», «collateralised debt obligations» et «asset-backed securities». Les risques liés à un portefeuille de crédit sont ainsi mis à la charge de l'acheteur.

- Asset-backed securities (ABS)

Dans le cas des ABS, les risques (par exemple diverses créances) sont regroupés et transférés à un «special purpose vehicle» (SPV). Le SPV finance cette

opération en émettant des titres garantis par un pool d'actifs ou un portefeuille. On parle de «mortgage-backed securities» (MBS) lorsque ce sont des hypothèques qui assurent la couverture. Les différents éléments du portefeuille seraient peu rentables pour l'investisseur individuel, voire hors de sa portée sous cette forme.

Mais la constitution des portefeuilles permet de regrouper différents actifs et différents risques et de les vendre. Le regroupement de différents risques de crédit permet de créer divers profils de risque.

- Credit-linked notes (CLN)

Un CLN est un titre dont le fonctionnement et la rémunération dépendent de l'évolution d'un sous-jacent spécifique ou d'un portefeuille de référence (par exemple crédit, emprunt).

Prêtez la plus grande attention à la solvabilité du débiteur auquel le CLN est lié, car celui-ci peut perdre toute valeur en cas d'incident de crédit. Comme pour les produits structurés, il existe un risque d'émetteur, c'est-à-dire un risque de solvabilité de l'établissement bancaire émetteur. Par ailleurs, le marché secondaire des CLN est peu liquide. Vous risquez donc de ne pas pouvoir vendre vos titres avant l'échéance.

- Collateralized debt obligations (CDO)

Une CDO est garantie par un portefeuille diversifié de créances (le plus souvent des prêts, des obligations ou des «credit-default swaps»). Les CDO vous donnent accès à des placements peu rentables pour l'investisseur individuel, voire hors de sa portée. Comme les CDO sont souvent scindés en tranches de différentes qualités, vous pouvez choisir le risque que vous souhaitez prendre. Si un débiteur du portefeuille de créances connaît un incident de crédit, les tranches actions sont les premières touchées. En d'autres termes, elles ne sont remboursées que partiellement, voire pas du tout. En cas de défaillance de plusieurs débiteurs, les autres tranches sont ensuite touchées par ordre de qualité, jusqu'à ce que celle bénéficiant du niveau de solvabilité maximal (comparable à celui d'obligations de premier ordre) ne puisse plus être remboursée, ou seulement en partie.



La valeur d'une CDO dépend en premier lieu de la probabilité qu'un incident de crédit se produise dans les différentes sociétés du portefeuille. Déterminée selon des méthodes statistiques et à l'aide de données historiques, cette probabilité, dite probabilité de défaillance, peut perdre en pertinence dans les situations de marché extrêmes.

Avant d'investir dans une CDO, il vous appartient de vous informer sur le parcours du gestionnaire qui la gère, lequel touche une prime de performance et a souvent lui-même investi dans la CDO. Si le portefeuille de créances n'est pas géré par un gestionnaire (portefeuille dit «statique»), la composition du produit demeure inchangée pendant toute sa durée. Dans ce cas, la composition du portefeuille doit faire l'objet d'une attention accrue de votre part.

Les CDO ont généralement une échéance à plusieurs années. Comme il n'existe le plus souvent pas de marché secondaire, vous devez partir du principe que vous ne pourrez pas les vendre avant l'échéance.

Même lorsqu'un pool ou un portefeuille est constitué, le manque de diversification peut entraîner un cumul de risques.

**ATTENTION:** Les «loan credits» sont souvent émis par des sociétés offshore spéciales appelées «special purpose vehicles» (SPV). Si tel est le cas, faites preuve d'une vigilance accrue quant au risque d'émetteur et à la qualité de la surveillance étatique sur les SPV concernés.

## VIII. Placements alternatifs (non traditionnels)

### Qu'entend-on par placements «alternatifs» ou «non traditionnels»?

Les placements alternatifs ou non traditionnels sont des placements de capitaux qui ne peuvent pas faire partie des catégories classiques telles qu'actions, obligations ou produits monétaires. Ils regroupent de multiples instruments et stratégies. Ce chapitre met

l'accent sur les principales catégories en précisant les risques y afférents:

- Hedge funds (voir p. 30);
- Private equity (voir p. 32);
- Immobilier («real estate») (voir p. 33);
- Métaux précieux et autres matières premières («commodities») (voir p. 33).

Cette liste n'est pas exhaustive et la présente brochure ne saurait présenter tous les risques et problématiques spécifiques à prendre en compte dans le cadre de placements alternatifs ou non traditionnels.

**ATTENTION:** En plus des risques généraux (voir p. 7ss), les placements alternatifs sont soumis à des risques importants spécifiques au produit. C'est pourquoi, avant d'investir dans des placements alternatifs ou non traditionnels, faites-vous conseiller en détail et examinez soigneusement l'offre.

Vous pouvez investir aussi bien directement qu'indirectement dans des placements alternatifs ou non traditionnels.

### A quoi devez-vous faire attention en investissant directement dans des placements alternatifs ou non traditionnels?

Des instruments de placement direct peuvent être adéquats pour diversifier un portefeuille (répartition du risque) car, par rapport aux placements traditionnels, leurs rendements sont moins dépendants de facteurs tels que l'évolution boursière et les taux d'intérêt. Toutefois, le montant minimum à investir est généralement très élevé, de sorte qu'il n'est pas accessible à tous les investisseurs.

### Qu'en est-il des placements indirects dans les placements alternatifs ou non traditionnels?

Pour surmonter ces obstacles et éviter les risques liés aux placements directs, le secteur financier a développé des instruments de placement indirect tels que certificats, notes, fonds, fonds de fonds, futures sur matières premières et contrats à terme. Toutes ces structures reposent sur une ou plusieurs des catégories de placement mentionnées ci-après. Si les placements indirects

vous intéressent, vous devez prendre en compte non seulement les risques liés aux placements alternatifs en tant que tels, mais aussi ceux liés à l'instrument concerné; par exemple, les risques inhérents aux produits structurés. Veuillez noter que le présent chapitre ne détaille pas les risques liés aux produits structurés, aux contrats à terme et aux futures, dans la mesure où ceux-ci ont fait l'objet de développements aux chapitres précédents.

## 1. Hedge funds

### Que sont les hedge funds?

Les «hedge funds» sont la forme la plus connue de placements alternatifs ou non traditionnels. Contrairement à ce que semble indiquer leur dénomination («hedge»), ils ne sont pas nécessairement utilisés à des fins de couverture: il s'agit plus, en partie, de placements à haut risque visant à dégager des rendements supérieurs à la moyenne.

Sont appelées hedge funds toutes les formes de fonds de placement, sociétés d'investissement et sociétés de personnes qui utilisent des produits dérivés à des fins de placement et pas seulement de couverture, et qui peuvent effectuer des ventes à découvert («short sales») ou utiliser des effets de levier importants («leverages») en recourant au crédit. Les autres caractéristiques principales des hedge funds résident dans le libre choix des catégories de placement, des marchés (marchés émergents compris) et des modalités de négoce. Les hedge funds nécessitent le plus souvent des investissements minimums élevés. Souvent, ils n'offrent que des possibilités de souscription et de rachat limitées, assorties de longs délais de dénonciation. Les gestionnaires de portefeuilles de hedge funds touchent des primes proportionnelles à leurs performances et détiennent souvent eux-mêmes des parts de fonds.

### A quoi faut-il prêter particulièrement attention avec un hedge fund?

**ATTENTION:** Vous devez notamment savoir ce qui suit:

- Un hedge fund peut être moins transparent que, par exemple, un fonds de placement traditionnel, car l'investisseur n'est pas toujours informé des stratégies prévues ou des revirements, ni des éventuels changements de gestionnaire de portefeuille. En outre, le hedge fund n'implique aucune obligation de publication.
- Contrairement aux placements collectifs traditionnels, les hedge funds ont une liquidité limitée (les rachats de parts n'interviennent en général qu'une fois par mois, par trimestre ou par an). Habituellement, les investisseurs ne peuvent effectuer leurs placements dans un hedge fund qu'à des dates données. En général, les délais de dénonciation en vue de rachats et les délais de blocage («lock-up periods») sont longs. Le délai de blocage est la période pendant laquelle l'investisseur doit laisser son capital dans le fonds.
- L'exécution des ordres d'achat et de vente de parts de hedge funds peut connaître des retards ou se faire à un prix défavorable. Les investisseurs n'ont pas la garantie de pouvoir faire valoir leurs droits.

### Qu'est-ce qu'un «fund of hedge funds» ou des «multi-manager hedge funds»?

L'investisseur place des capitaux dans un «fund of hedge funds» (FoHF) ou des «multi-manager hedge funds» afin d'atténuer les risques. Ces fonds investissent leurs capitaux dans divers hedge funds ou les répartissent entre différents gestionnaires pour diversifier les styles de placement, les marchés et les instruments. Il existe également des produits structurés qui permettent d'investir dans des hedge funds ou des indices de hedge funds.

### Quelles stratégies les hedge funds suivent-ils ?

On rencontre notamment sur le marché les stratégies suivantes :

- **Equity hedge («long», «short»)**  
Les fonds qui pratiquent une stratégie «equity hedge» identifient, d'une part, des actions sous-évaluées (positions longues ou d'achat), d'autre part, des actions surévaluées (positions courtes ou de vente à découvert) dans certaines régions ou sur certains segments du marché. Les gestionnaires de fonds misent sur le fait que les positions longues augmentent en prix ou les positions courtes chutent en prix et que la liquidation ultérieure de ces positions générera des plus-values.
- **Stratégies d'arbitrage**  
Les stratégies d'arbitrage visent à identifier et à exploiter les écarts de prix identifiés sur différents marchés pour des placements identiques ou similaires. Il s'agit par exemple des stratégies equity-market neutral, fixed-income arbitrage, convertible-bond arbitrage ou mortgage-backed-securities arbitrage.
- **Event-driven**  
Les gestionnaires qui appliquent ces stratégies cherchent à tirer profit de certains événements, comme des changements à venir dans les entreprises (fusions, acquisitions, restructurations, assainissements, etc.). Sont notamment des stratégies event-driven les stratégies merger arbitrage, distressed securities et situations spéciales.
- **Global macro**  
Les hedge funds qui appliquent ces stratégies s'efforcent d'identifier précocement les évolutions macroéconomiques (fluctuations des taux d'intérêt et de change notamment) et d'en tirer profit. Les fonds sur les marchés émergents illustrent ces stratégies.
- **Managed futures**  
Dans cette catégorie de hedge funds, on négocie des futures (opérations à terme standardisées et cotées en bourse) sur des instruments financiers, des devises et des matières premières.

### Quels risques prenez-vous lorsque vous investissez dans un hedge fund ?

En règle générale, les gestionnaires de hedge funds n'ont pas à obtenir l'autorisation d'une autorité et sont peu réglementés. Les hedge funds échappent en particulier aux nombreuses dispositions applicables aux placements collectifs soumis à une autorisation en matière de protection des investisseurs. Ces dispositions concernent notamment la liquidité, le rachat des parts de fonds à tout moment, la prévention des conflits d'intérêt, le juste prix des parts de fonds, l'information, le recours limité aux fonds de tiers, etc.

Comme ces dispositions ne sont pas applicables aux hedge funds, ceux-ci peuvent effectuer nettement plus de placements à effet de levier et autres opérations complexes que les placements collectifs traditionnels soumis à autorisation. Ils sont autorisés à pratiquer des stratégies agressives, et en particulier à recourir abondamment aux ventes à découvert, à l'effet de levier, aux swaps, aux arbitrages, aux dérivés et au «program trading». Les stratégies de placement souvent très complexes et opaques. Vous risquez de ne pas identifier ou d'identifier insuffisamment ou trop tard les réorientations stratégiques susceptibles d'entraîner un accroissement notable des risques.

Dans le cadre de leur stratégie de placement, les hedge funds ont la possibilité de recourir à des dérivés (futures, options, opérations sur marge, swaps) qui peuvent être autorisés au négoce de la bourse et/ou d'un marché réglementaire mais ne le sont pas nécessairement. Ces instruments peuvent connaître des fluctuations de cours significatives et donc entraîner un risque de perte important pour le fonds. La faible marge de sécurité régulièrement exigée pour la constitution de telles positions fait que la part des capitaux de tiers est souvent importante. Selon l'instrument, une évolution relativement réduite du prix du contrat peut donc entraîner une plus-value ou une moins-value élevée par rapport au montant donné en garantie, entraînant d'autres pertes imprévisibles et potentiellement supérieures à n'importe quelle marge de sécurité.

**ATTENTION:** Les véhicules de placement non autorisés au négoce de la bourse et/ou d'un marché réglementé présentent des risques accrus, dans la mesure où il n'existe ni bourse et/ou marché réglementé ni marché secondaire où vendre les parts ou liquider des positions ouvertes. Il peut s'avérer impossible de dénouer une position existante ou d'en déterminer la valeur ou le risque. Lorsqu'un hedge fund vend des options sur titres non couvertes, il prend le risque d'une perte potentiellement illimitée.

## 2. Private equity

### Qu'est-ce que le private equity?

Le «private equity» est un mode de financement du capital-risque destiné à des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse et/ou sur un marché réglementé ou, exceptionnellement, qui souhaitent se retirer de la bourse et/ou du marché réglementé. Ces investissements interviennent le plus souvent à un stade précoce du développement de l'entreprise, lorsque les perspectives d'avenir sont incertaines et les risques d'autant plus élevés.

Lorsque des investissements en private equity vont à de jeunes entreprises («start-up») ou à de petites entreprises en phase de démarrage mais à fort potentiel de croissance, on parle aussi fréquemment de «venture capital» ou de capital-risque. Mais il peut également s'agir de capitaux qui, par exemple, sont mis à la disposition d'une entreprise juste avant son introduction en bourse (financement «late stage», financement «mezzanine»). En général, ces financements sont structurés de telle sorte que le produit de l'introduction en bourse permette de rembourser tout ou partie de leur participation aux actionnaires de l'entreprise. Lorsqu'ils servent à financer un changement de propriétaire, par exemple en cas de retrait de la bourse et/ou du marché réglementé, on parle le plus souvent de «buy-out».

Le succès d'un placement en private equity dépend du choix du moment de sortie ou de vente de la participation et, surtout pour les placements indirects (par exemple via un fonds), de la qualité du gestionnaire de

private equity. La sortie peut se faire notamment par le biais d'une introduction en bourse («initial public offering» ou IPO), de la vente à une autre entreprise («trade-sale»), d'un autre fonds de private equity (vente secondaire) ou d'un management buy-out. Les conditions qui prévalent sur le marché au moment concerné déterminent largement la solution retenue. La simplicité ou la difficulté de la phase de sortie ainsi que la concordance entre rendement attendu et rendement obtenu dépendent notamment de l'évolution des marchés boursiers.

### Quels risques les placements en private equity impliquent-ils?

Les placements en private equity sont réglementés moins strictement que les actions négociées en bourse et/ou sur un marché réglementé. Dès lors, l'investisseur peut se trouver exposé à davantage de risques, par exemple celui du manque de transparence (par exemple, accès restreint à la comptabilité, absence de publication, etc.).

Les placements en private equity comportent des risques considérables et peuvent entraîner des pertes elles aussi considérables. Ils sont axés sur le long terme et nettement moins liquides que les actions négociées en bourse. En général, on ne peut les vendre que des années après l'investissement initial. Sachez que pendant une longue période, vous ne pourrez disposer de votre capital que de façon restreinte, voire plus du tout. Il n'y a de distributions qu'à partir du moment où l'on a pu retirer son investissement. En principe, on ne peut pas prétendre sortir avant l'échéance. Les sociétés entrant en considération pour des placements en private equity sont dans certains cas largement financées par des fonds de tiers, de sorte qu'elle sont plus réactives que les entreprises établies aux fluctuations négatives du marché et aux hausses des taux d'intérêt. De plus, le risque d'insolvabilité et de faillite lié à ces sociétés est plus élevé que pour les entreprises cotées.

**ATTENTION:** Il n'est pas rare que de nouveaux appels de fonds suivent à brève échéance l'investissement initial. N'y donnez pas suite, vous pourriez perdre l'intégralité du capital investi jusqu'alors.

**ATTENTION:** Dans les entreprises jeunes, où la personnalité individuelle des personnes occupant les postes clés joue un rôle essentiel, tout changement dans l'équipe dirigeante peut avoir des répercussions extrêmement négatives sur les placements en private equity.

### **A quoi devez-vous prendre garde si vous effectuez des placements indirects?**

S'agissant de placements indirects, il n'est pas garanti que le gestionnaire d'un fonds de private equity soit en mesure d'acquérir les participations adéquates et de réaliser les plus-values conformes aux attentes de cette forme de placement. Les compétences du gestionnaire sont donc déterminantes pour le succès d'un placement indirect.

## **3. Immobilier (real estate)**

### **Comment investir dans l'immobilier?**

Un placement immobilier peut être direct ou indirect. Il peut s'agir d'immeubles de bureau, de bâtiments industriels, artisanaux et commerciaux, d'immeubles d'habitation et de biens immobiliers spéciaux (hôtels, hôpitaux, etc.). Les paramètres déterminants pour la valeur d'un bien sont sa situation, son équipement et la diversité de ses affectations possibles.

### **A quoi devez-vous prendre garde si vous effectuez des placements directs?**

Effectuer un placement direct signifie acheter directement un bien immobilier. Ceci requiert le plus souvent une mise de fonds importante, un horizon de placement long, une connaissance approfondie du secteur, une bonne connaissance du lieu où se situe le bien, sans oublier l'implication personnelle, car un parc immobilier se gère de manière professionnelle.

### **Qu'en est-il des placements indirects?**

Les placements immobiliers indirects nécessitent en général une mise de fonds moins importante que les placements directs. On distingue les placements indirects cotés en bourse et les placements indirects non cotés en bourse. Ces derniers comprennent par exemple les fonds immobiliers, les actions de sociétés im-

mobilières non autorisées au négoce en bourse et/ou sur un marché réglementé, ainsi que les certificats sur fonds immobiliers. Les fonds immobiliers peuvent réduire les risques s'ils sont diversifiés géographiquement et par catégories immobilières. Parmi les placements indirects cotés en bourse, on compte notamment les «real estate investment trusts» (REIT).

### **Quels risques les placements dans l'immobilier impliquent-ils?**

Les placements immobiliers reposent sur des actifs physiques, à savoir les terrains et les immeubles, pour lesquels il n'existe pas de négoce réglementé.

Dès lors, il est souvent difficile, voire impossible, de répartir suffisamment les risques et de diversifier suffisamment les placements. Pour les placements immobiliers directs surtout, une large répartition des risques selon les régions, les types d'immobiliers et les types d'utilisation des immeubles n'est possible qu'avec un volume important d'investissements.

En outre, les marchés immobiliers sont souvent opaques et nécessitent de connaître précisément le contexte local. Il est donc impératif de faire appel à des experts locaux, ce qui complique l'accès au marché. Face aux fluctuations des taux d'intérêt, l'immobilier réagit en partie comme les obligations: lorsque les taux sont bas, les hypothèques (par exemple) sont bon marché et il est facile de dégager des rendements supérieurs à la moyenne. Inversement, lorsque les taux sont élevés, les rendements s'amenuisent. En outre, des incitations fiscales de l'État peuvent stimuler le marché immobilier et des conditions de crédit intéressantes sont de nature à doper les prix.

## **4. Métaux précieux et autres matières premières (commodities)**

### **Qu'entend-on par matières premières (commodities)?**

Les matières premières sont des biens physiques produits par exemple par l'agriculture ou l'industrie minière et standardisés en vue de servir de sous-jacent à une opération. Les dérivés sur matières premières (tels

que l'énergie, les métaux précieux et autres métaux, ainsi que les produits agricoles) se négocient sur les marchés de futures.

En vertu d'accords contractuels, l'investisseur a la possibilité de vendre ou d'acheter des futures liés à l'évolution d'une matière première donnée. À une date future donnée, il pourra ainsi acheter à un prix donné une quantité standardisée de la matière première concernée.

Pour les particuliers, les produits structurés constituent l'investissement indirect en matières premières le plus courant. Il est également possible d'opter pour des instruments non autorisés au négoce en bourse et/ou sur un marché réglementé, comme des swaps et options sur matières premières. Ceux-ci se négocient directement entre les parties concernées et sont des produits sur mesure. Un chapitre de la présente brochure est consacré au fonctionnement des futures et contrats à terme (voir p. 20).

**ATTENTION:** Des futures sur matières premières peuvent donner lieu, à l'échéance, à une livraison physique des matières premières concernées, alors que les produits structurés donnent généralement lieu à un règlement en espèces. Privilégiez le règlement en espèces pour le cas où vous devriez vendre vos futures précipitamment. Ces produits sont plus risqués que, par exemple, des actions ou des parts de fonds d'investissement.

### **Quels risques les placements en matières premières impliquent-ils?**

Les cours des matières premières dépendent de plusieurs facteurs, notamment:

- le rapport entre l'offre et la demande;
- le climat et les catastrophes naturelles;
- les programmes et réglementations étatiques, les événements nationaux et internationaux;
- les interventions étatiques, embargos et barrières douanières;
- les fluctuations des taux d'intérêt et de change;
- les activités de négoce dans le secteur des matières premières et les contrats correspondants;

- les dispositions en matière de politique monétaire et de contrôles commerciaux, fiscaux et des changes.

Ces paramètres peuvent entraîner des risques de placement supplémentaires.

Les placements en matières premières connaissent des fluctuations de valeur plus marquées que celles des placements ordinaires et les prix peuvent s'effondrer brusquement. La volatilité du cours d'une matière première se répercute sur la valeur, et donc sur le prix des contrats à terme qui reposent sur cette matière première.

Quelle que soit leur durée, les futures courants sur pétrole, métaux de base et métaux précieux sont en général facilement négociables.

**ATTENTION:** Sur un marché peu actif, un contrat peut devenir illiquide. Selon l'évolution de la courbe des échéances, ce manque de liquidité peut se traduire par d'importantes variations de prix. Il s'agit là d'un élément caractéristique des matières premières.

## Troisième partie:

### Informations complémentaires

#### I. Placements sur les marchés émergents

##### Qu'entend-on par marchés émergents?

Il n'y a pas une définition unique de la notion de marchés émergents («emerging markets»). Au sens large, il s'agit de tous les pays dont les marchés sont en train de se développer, mais qui présentent les caractéristiques suivantes: manque de stabilité politique, marchés financiers et évolution économique peu fiables, marché financier en pleine construction ou économie encore faible. Les critères usuels sont le revenu par habitant, le niveau de développement du secteur financier ainsi que la part du secteur des services dans l'économie du pays.

La solvabilité des pays répondant à cette définition peut être très variable: très élevée dans certains cas, très faible et présentant un fort risque de défaillance dans d'autres.

Même si leurs niveaux respectifs de développement économique peuvent être fort différents, la plupart des marchés émergents ont en commun un système politique très récent (par exemple, parce qu'ils viennent d'accéder à la démocratie) ou en mutation. Ce système politique, tout comme les institutions, risque donc d'être moins stable que dans un pays avancé.

##### A quoi devez-vous prêter une attention particulière en investissant sur les marchés émergents?

Les placements sur les marchés émergents comportent des risques, qui sont plus faibles sur les marchés avancés. Ceci est également vrai lorsque l'émetteur ou le promoteur d'un produit a son siège ou le centre de son activité dans un pays émergent.

**ATTENTION:** Les placements dans des produits liés aux marchés émergents sont souvent spéculatifs. N'investissez pas tant que vous ne vous êtes pas fait une idée suffisamment précise du marché concerné pour pouvoir peser les différents risques.

##### Quels sont les risques particuliers?

Lorsque vous investissez sur des marchés émergents, vous devez faire particulièrement attention aux risques présentés ci-après, déjà mentionnés en partie, tout en prenant en compte le contexte spécifique du pays concerné. Cette liste n'est pas exhaustive. Naturellement, d'autres risques décrits dans cette brochure peuvent s'ajouter, en fonction du type de produit de placement.

- Risque d'exécution

Les systèmes de compensation et de règlement diffèrent souvent d'un marché émergent à l'autre, si tant est qu'ils existent. Souvent obsolètes, ils sont source d'erreurs de traitement, mais aussi de retards de livraison et d'exécution considérables. Dans certains pays, ce type de système est totalement inexistant.

- Risque de l'émetteur (risque de solvabilité)

En raison d'une solvabilité réduite, d'un fort endettement public, d'une conversion de la dette, d'un manque de transparence du marché ou d'informations lacunaires, les investissements en obligations (par ex. bonds, notes) émises par les gouvernements ou les entreprises de pays émergents sont potentiellement plus risqués que ceux effectués sur des marchés établis. Par ailleurs, des critères d'appréciation différents et l'absence de notations compliquent considérablement l'évaluation des risques de crédit.

- Risque de liquidité

La liquidité dépend de l'offre et de la demande. Or, les évolutions sociales, économiques et politiques ainsi que les catastrophes naturelles que connaissent les pays émergents, peuvent influencer beaucoup plus rapidement et durablement le mécanisme de l'offre et de la demande par rapport aux marchés avancés. La situation extrême est l'illiquidité qui, pour l'investisseur, signifie l'incapacité de revendre ses placements.

- Risque de marché / risque de moins-value

Dans les pays émergents, la surveillance des marchés financiers est balbutiante, voire inexistante, de sorte que la réglementation, la transparence sur le marché, la liquidité et l'efficacité sont lacunaires. De plus, ces marchés affichent une forte volatilité et d'importants écarts de prix. Les carences réglementaires accentuent les risques de manipulations de cours et de délits d'initiés.

- Risque pays / risque de transfert

L'inexpérience politique du gouvernement ou l'instabilité du système politique entraîne un risque accru de bouleversements économiques et politiques rapides et profonds. Pour vous, investisseur, ceci peut par exemple se traduire par une confiscation pure et simple de vos actifs sans dédommagement, des restrictions à votre pouvoir de disposition, ou encore des contrôles étatiques. Les interventions de l'État dans certains secteurs industriels peuvent entraîner une baisse drastique de la valeur des placements dans ces secteurs.

Les prescriptions visant à préserver les droits des actionnaires ou des créanciers (obligations de déclarer, interdiction des opérations d'initiés, obligations du management, protection des intérêts minoritaires, etc.) sont souvent insuffisantes, voire inexistantes. En raison de l'absence ou du manque de surveillance des marchés financiers, ou d'un système juridique, vous risquez, en tant qu'investisseur, de ne pas pouvoir faire valoir vos droits (ou seulement avec difficulté). L'inexpérience de la justice peut entraîner une forte insécurité juridique.

L'économie d'un marché émergent est plus sensible que celle d'un pays développé aux fluctuations des taux d'intérêt et de l'inflation. Elle y est aussi plus exposée. Comme elle est généralement moins diversifiée, un événement donné peut avoir des répercussions beaucoup plus fortes. En outre, les marchés émergents ont souvent une assise financière moins solide. Enfin, en général, ils ne disposent pas d'une structure et d'une surveillance suffisantes des marchés financiers.

- Risque de change et risque d'inflation / risque de dépréciation

Les monnaies des pays émergents sont soumises à des fluctuations imprévisibles de grande amplitude. Par ailleurs, il faut savoir que certains de ces pays limitent les exportations de devises ou envisagent de le faire à brève échéance. Si le hedging permet de diminuer le risque lié aux fluctuations des cours de change, il ne saurait l'exclure toujours totalement. En raison de fortes fluctuations des cours et d'un marché financier insuffisamment développé, les banques centrales des pays émergents peuvent avoir du mal à tenir leurs objectifs en matière d'inflation. Celle-ci peut donc fluctuer plus fortement que dans les pays avancés.

## II. Garanties

### Qu'est-ce qu'une garantie?

Le terme garantie peut revêtir plusieurs significations. D'une part, la garantie concerne le consentement d'un tiers, qui n'est pas l'émetteur, à assumer les obligations de l'émetteur. Une telle garantie permet de limiter le risque de solvabilité. Le garant n'est toutefois responsable qu'à hauteur de sa garantie.

D'autre part, il peut s'agir du consentement de l'émetteur lui-même à réaliser une certaine prestation indépendante de l'évolution de certains indicateurs, qui seraient déterminants pour le montant de l'obligation de l'émetteur. Une telle garantie permet de limiter le risque de liquidité.



### III. Prêt de titres

#### Qu'entend-on par prêt de titres?

Il s'agit du prêt de titres («securities lending») contre le versement d'une commission. Il s'agit d'un acte juridique similaire à un prêt par lequel le prêteur s'engage temporairement vis-à-vis de l'emprunteur à lui céder la propriété de certains titres, tandis que l'emprunteur promet de restituer des titres identiques du point de vue du type, de la quantité et de la qualité, et de verser au prêteur les plus-values réalisées pendant la durée du prêt de titre.

#### Quels sont les avantages du prêt de titres?

Le prêt de titres a l'avantage de permettre au prêteur de percevoir, grâce à la commission, un revenu supplémentaire sur les titres concernés sans encourir de risques plus importants. L'emprunteur (le plus souvent une banque de dépôt) obtient généralement des garanties (appelées «collateral») sous la forme de papiers-valeurs ou d'espèces.

#### Quels sont les inconvénients du prêt de titres?

Le prêteur ne détient aucun droit dérivant de la qualité de membre (participation à l'assemblée générale, droit de vote) pour les titres (actions) prêtés et la réinscription sur le registre des actionnaires dans le cas d'actions nominatives n'est pas garantie.

#### Quels sont les risques du prêt de titres?

Le prêt de titres présente avant tout le risque de contrepartie et le risque de moins-value. Si l'emprunteur est dans l'incapacité de remettre un jour les titres prêtés ou de les remettre dans les délais, le prêteur est obligé de vendre un éventuel nantissement et d'acheter sur le marché les titres prêtés à l'origine. Le prêteur prend donc le risque de subir une perte.

# Annexe 1:

## Présentation des caractéristiques et des risques spécifiques de certains instruments financiers

Instrument financier	Caractéristiques	Risques spécifiques
<b>Action</b> (indigène ou étranger; au porteur, nominative, ordinaire, privilégiée, à droit de vote privilégié)	En tant que titre de participation, incorpore une fraction du capital d'une SA et permet donc à son porteur de participer directement au résultat de l'entreprise, notamment sous la forme de plus-values (droits sociaux et patrimoniaux).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> </ul>
<b>Asset-backed securities (ABS)</b>	Papiers-valeurs («securities») couverts («backed») par des éléments d'actif («assets»). Leur forme de base implique la cession des créances d'une société ou d'un établissement financier à une société cible créée à cet effet («special purpose vehicle»). La société cible sert exclusivement à acheter les créances et à les refinancer par l'émission de titres garantis par les créances.	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »  Les risques particulièrement importants sont les suivants: le risque d'émetteur / risque de solvabilité et le risque de liquidité.
<b>Bon de jouissance (sans valeur nominale et sans droit de vote)</b>	Voir « <b>action</b> » (mais sans droits sociaux)	Voir « <b>action</b> »
<b>Bon de participation (action sans droit de vote)</b>	Voir « <b>action</b> » (mais sans droits sociaux)	Voir « <b>action</b> »
<b>Certificat d'option (warrant)</b>	Confère au détenteur le droit d'acheter ou de vendre d'autres valeurs patrimoniales dans un délai et à un prix déterminés. En raison de l'effet de levier, les variations de cours sont toutefois beaucoup plus grandes qu'avec un engagement direct correspondant.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque de marché et de moins-value élevés en raison de l'effet de levier</li> <li>• Risque pays</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Certificat de dépôt (certificate of deposit, CD)</b>	Incorpore un droit de créance à court terme sur une banque.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque d'inflation / risque de dépréciation</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>

Instrument financier	Caractéristiques	Risques spécifiques
<b>Collateralised debt obligation (CDO)</b>	Un CDO est garanti par un portefeuille diversifié de créances (le plus souvent des prêts, des obligations ou des «credit-default swaps»).	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »  Les risques particulièrement importants sont les suivants: le risque d'émetteur / risque de solvabilité et le risque de liquidité.
<b>Créance comptable</b>	Incorpore une créance comptable sur une corporation privée ou de droit public.	Voir « <b>obligation de caisse</b> »
<b>Credit-linked note (CLN)</b>	Obligation amortie au moment de l'échéance à condition qu'aucun des incidents de crédit anticipés ne survienne.	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »  Les risques particulièrement importants sont les suivants: le risque d'émetteur / risque de solvabilité et le risque de liquidité.
<b>Cross currency swaps (CCS)</b>	Échange d'obligations de paiement d'intérêts, définies spécifiquement, et de différentes monnaies par rapport à un montant nominal fixe.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Emprunt convertible</b>	Incorpore un droit de créance sur l'émetteur (débitur). Selon la situation du marché, peut offrir un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe. L'emprunt convertible donne la possibilité de participer directement au résultat de l'entreprise.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque d'inflation / risque de dépréciation</li> <li>• Risque pays</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Euro bond</b>	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »
<b>Exchange traded funds (ETF)</b>	Parts de fonds d'investissement cotées en bourse et négociées comme une action.	Voir « <b>part de société d'investissement (fonds)</b> »
<b>Forward</b>	Opération hors bourse sur les devises, le marché monétaire et les métaux précieux, dont la livraison et le paiement ont lieu à une date future déterminée. Les conditions (objet du contrat, prix, durée, début du contrat) sont déjà toutes fixées au moment de la conclusion de la transaction.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque de marché et de moins-value élevés en raison de l'effet de levier</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Autres risques dépendant de la valeur sous-jacente</li> </ul>
<b>Future</b>	Contrat à terme standardisé négocié selon les usages de la bourse (EUREX ou autres marchés à terme), présentant des chances de plus-value élevées sur la valeur sous-jacente en raison du faible montant devant être engagé (effet de levier). Possibilité de couvrir des positions existantes.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de marché et de moins-value élevés en raison de l'effet de levier</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Autres risques dépendant de la valeur sous-jacente</li> </ul>

Instrument financier	Caractéristiques	Risques spécifiques
<b>Hedge fund</b>	Fonds, généralement domicilié à l'étranger, qui privilégie des stratégies et instruments d'investissement alternatifs, car il est souvent exempté des directives légales, contrairement aux fonds traditionnels. Ils concernent notamment l'ouverture de crédits ou l'utilisation de dérivés dans le but d'accroître le niveau d'investissement (effet de levier ou «leverage»), ainsi que la réalisation de ventes d'éléments d'actif qui ne sont pas la propriété du fonds au moment de la vente (vente à découvert ou «short sale»).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché et de moins-value élevés en raison de l'effet de levier</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Immobilier (real estate)</b>	Investissement dans des immeubles ou dans des sociétés et instruments de placement qui effectuent des transactions immobilières et/ou sont investis dans l'immobilier.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> </ul>
<b>Instrument du marché monétaire</b>	Instrument financier pouvant faire partie du marché monétaire en raison de son échéance et de son type d'émetteur et d'investisseur. Ce type d'instrument comprend les obligations du Trésor, les certificats de dépôt et les papiers commerciaux, à l'exception des instruments de paiement.	<p>Voir «<b>obligation d'emprunt</b>»</p> <p>Le risque de liquidité est très important.</p>
<b>Lettre de gage</b>	Incorpore un droit de créance, par exemple sur la Centrale des lettres de gage des Banques cantonales suisses ou sur la Banque des lettres de gage d'établissements suisses de crédit hypothécaire.	Voir « <b>obligation de caisse</b> »
<b>Matières premières (commodities)</b>	Incorporent des biens de masse homogènes. Les matières premières classiques sont les métaux (or, argent, cuivre, etc.), les produits agricoles (blé, soja, etc.) et les énergies (pétrole brut, gaz naturel, etc.).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque pays</li> <li>• Risque de change</li> </ul>
<b>Notes</b>	Incorpore un droit de créance à moyen terme sur l'émetteur (débitéur).	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »
<b>Obligation à option avec certificat d'option</b>	Incorpore un droit de créance sur l'émetteur (débitéur). Selon la situation du marché, peut offrir un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe. Le certificat d'option donne la possibilité de participer directement au résultat de l'entreprise.	Voir « <b>emprunt convertible</b> »
<b>Obligation à option sans certificat d'option</b>	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »	Voir « <b>obligation d'emprunt</b> »

Instrument financier	Caractéristiques	Risques spécifiques
<b>Obligation d'emprunt</b>	Incorpore un droit de créance sur l'émetteur (débiteur).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque d'inflation / risque de dépréciation</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change (en cas d'obligations en devises étrangères)</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Obligation de caisse</b>	Incorpore un droit de créance à moyen terme, par exemple sur une banque liechtensteinoise.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque d'inflation / risque de dépréciation</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Opération à terme sur les devises</b>	Achat ou vente à une date fixe d'une devise étrangère négociée. Le montant et le cours doivent être établis à l'avance.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> </ul>
<b>Option call</b>	Option d'achat standardisée négociée conformément aux usages de la bourse (EUREX ou autres marchés à terme). <u>Pour l'acheteur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> » <u>Pour le vendeur</u> : Possibilité de réaliser un revenu supplémentaire, c'est-à-dire d'améliorer le rendement sur une position existante.	<u>Pour l'acheteur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> » <u>Pour le vendeur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> » En plus: Risque de devoir vendre les valeurs sous-jacentes à l'option call au-dessous de la valeur boursière courante.
<b>Option put</b>	Option de vente standardisée négociée conformément aux usages de la bourse (EUREX ou autres marchés à terme). <u>Pour l'acheteur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> ». Possibilité de couvrir des positions existantes. <u>Pour le vendeur</u> : Voir « <b>option call</b> »	<u>Pour l'acheteur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> » <u>Pour le vendeur</u> : Voir « <b>certificat d'option</b> » En plus: Risque de devoir acheter les valeurs sous-jacentes à l'option put au-dessus de la valeur boursière courante.
<b>Papier commercial (commercial paper)</b>	Incorpore un droit de créance à court terme sous la forme d'un billet à ordre émis par une société industrielle ou financière. Selon la situation du marché, offre un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.	Voir « <b>certificat de dépôt (CD)</b> »

Instrument financier	Caractéristiques	Risques spécifiques
<b>Part de société d'investissement (fonds)</b>	Constitue une fraction de patrimoine d'un fonds ou d'une société d'investissement et permet à son propriétaire de participer directement au succès du fonds ou de la société d'investissement.	En fonction des stratégies de placement appliquées (voir prospectus du fonds); les plus importants sont les suivants: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque d'inflation / risque de dépréciation</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> </ul>
<b>Private equity</b>	Mode de financement du capital-risque destiné à des entreprises qui ne sont, en principe, pas cotées en bourse et/ou sur un marché réglementé, ou qui souhaitent se retirer de la cote et/ou du marché réglementé. Prend généralement la forme d'un capital de croissance («venture capital»), d'un capital destiné à une acquisition hors bourse d'entreprises existantes, de parts de sociétés («buy-outs») ou d'investissements dans des entreprises en difficulté financière ou opérationnelle («special situations»).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque pays</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de marché et de moins-value élevés en raison de l'effet de levier</li> <li>• Risque de change</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Swap de devises</b>	Combinaison d'une opération au comptant sur les devises et d'une opération à terme sur les devises.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque pays / risque de transfert</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de change</li> </ul>
<b>Swap de taux d'intérêts (Interest rate swaps, IRS)</b>	Echange d'obligations de paiement d'intérêts définies spécifiquement par rapport à un montant nominal fixe.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de l'émetteur / risque de solvabilité</li> <li>• Risque de marché / risque de moins-value</li> <li>• Risque de taux</li> </ul>
<b>Treasury bill</b>	Incorpore un droit de créance à court terme sur un État (principalement États-Unis, Canada, Grande-Bretagne).	Voir « <b>certificat de dépôt (CD)</b> »

## Annexe 2:

### Instruments financiers

Conformément à l'annexe 2, paragraphe C de la loi bancaire, les instruments financiers sont:

1. des papiers-valeurs cessibles de toutes catégories, négociés sur le marché des capitaux, par exemple:
  - a) actions et autres, titres équivalant aux actions ou parts de sociétés, sociétés de personnes ou autres entités juridiques, y compris certificats (récépissés de dépôt) de ces titres;
  - b) obligations ou autres titres de créance matérialisés, y compris certificats (récépissés de dépôt) de ces titres;
  - c) tous titres divers donnant droit à l'achat ou à la vente de papiers-valeurs ou conduisant à un paiement en espèces, déterminé par les titres, monnaies, taux d'intérêt ou produits d'intérêts cessibles ou autres indices et grandeurs;
2. des instruments du marché monétaire, habituellement négociés sur le marché monétaire, comme les obligations du Trésor, les certificats de dépôt et les papiers commerciaux, à l'exception des instruments de paiement;
3. des parts de sociétés d'investissement (parts d'OPCVM);
4. des options, contrats à terme (futures), swaps, opérations à terme sur intérêts hors bourse (forward rate agreements) et tous autres contrats sur dérivés en rapport avec des titres, monnaies, taux d'intérêt ou produits d'intérêts ou autres instruments dérivés, indices financiers ou grandeurs de mesure, qui peuvent être réglés en espèces ou livrés réellement;
5. des options, contrats à terme (futures), swaps, opérations à terme sur intérêts hors bourse (forward rate agreements) et tous autres contrats de dérivés en rapport avec des biens qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (pour une autre raison que celles du contrat justifiant la clôture);
6. des options, contrats à terme (futures), swaps et tous autres contrats de dérivés en rapport avec des biens qui peuvent être livrés réellement, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé et/ou un système de négoce multilatéral;
7. des options, contrats à terme (futures), swaps, opérations à terme (forwards) et tous autres contrats de dérivés en rapport avec des biens pouvant être livrés réellement, qui ne sont pas cités au point 6 et n'ont pas de buts commerciaux, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments dérivés, en prenant en compte notamment la question de savoir si la compensation et l'exécution s'effectuent par le biais d'un établissement de compensation reconnu ou s'il existe une obligation régulière de paiement de la marge;
8. des instruments dérivés permettant de transférer les risques de crédit;
9. des opérations sur marge financières; ou
10. des options, contrats à terme (futures), swaps, opérations à terme sur intérêts hors bourse (forward rate agreements) et tous autres contrats de

dérivés en rapport avec les variables de climats, tarifs de transport, autorisations d'émission, taux d'inflation ou autres statistiques économiques officielles, qui doivent être compensés en espèces ou peuvent être compensés en espèces à la demande d'une des parties (pour une autre raison que celles justifiant la liquidation dans le contrat), ainsi que tous autres contrats de dérivés en rapport avec des actifs, droits, obligations, indices et valeurs de mesure, qui ne sont pas cités dans le paragraphe C précédent et qui présentent les caractéristiques d'autres instruments dérivés, en prenant notamment en compte la question de savoir s'ils sont négociés sur un marché réglementé ou un MTF (multi trading facilities), si la compensation et l'exécution sont réalisées par le biais d'un établissement de compensation reconnu ou s'il existe une obligation régulière de paiement de la marge.



# Annexe 3:

## Glossaire

Les chiffres ci-dessous renvoient aux numéros de page.

<b>A</b>		Exchange traded option .....	15
À la monnaie (at the money) .....	16, 19	Exchangeable bonds, voir "convertible bond" .....	
Action à droit de vote .....	12, 38	<b>F</b>	
Action au porteur .....	12, 38	Fonds d'investissement.....	13s, 34, 39
Action nominative .....	12, 37s	Fonds indiciel.....	13
Action ordinaire .....	12, 38	Fonds spécial interne à la banque .....	13ss
Action privilégiée .....	12, 38	Forward.....	15, 20ss, 39, 43
Action .....	10, 12s, 16, 21, 26, 28s, 31ss, 37ss, 43	Forwards OTC .....	21
All-or-nothing option.....	18	Fund of hedge funds (FoHF).....	30
Appel de marge (margin call).....	9, 16	Future sur devises (currency future).....	21
Asset-backed securities (ABS).....	28, 38	Future sur matières premières (commodity future) 21, 29, 34	
<b>B</b>		Future sur taux d'intérêts (interest rate future).....	21
Bon de jouissance .....	12, 38	Future .....	15, 20ss, 29ss, 34, 39, 43
Bon de participation.....	12, 38	<b>G</b>	
Bourse.....	5, 10ss, 14ss, 20, 22ss, 28, 31ss, 39, 41ss	Garantie.....	5, 10, 16s, 23, 25ss, 31, 36s
<b>C</b>		<b>H</b>	
Certificat d'option (warrant).....	10s, 15, 18, 38, 40s	Hedge funds .....	14, 29ss, 40
Certificat de dépôt (certificate of deposit).....	11, 38, 40ss	Hors de la monnaie / hors du cours (out of the money) .....	16
Certificat .....	29, 33, 43	<b>I</b>	
Collateral.....	37	Immobilier (real estate) .....	29, 33, 40
Collateralised debt obligation (CDO).....	28s, 39	Instrument du marché monétaire .....	11, 40, 43
Compensation et exécution (clearing and settlement).....	35, 43s	Instrument financier.....	5ss, 20, 24, 26ss, 31, 38ss
Conservation .....	9	Introduction en bourse (initial public offering, IPO).....	32
Convertible bond .....	10, 31, 39s	Investisseur passif.....	15
Couverture de marge.....	16s	<b>L</b>	
Credit-default option.....	20	Lettre de gage .....	11, 40
Credit-default swap.....	28, 39	Liquidation.....	12s, 22, 31, 44
Credit-linked notes (CLN).....	28, 39	Livraison physique (physical settlement).....	16s, 20s, 34
Cross currency swaps (CCS).....	23s, 39	Loi bancaire .....	5, 43
<b>D</b>		Loi sur les sociétés d'investissement (LSI).....	13ss, 25
Dans la monnaie / dans le cours (in the money).....	8, 16s, 19	<b>M</b>	
Date d'échéance.....	16, 18, 20s, 28	Marché avancé .....	9, 35
Dérivé de crédit.....	20, 28	Marché émergent (emerging market) .....	5, 7, 30s, 35s
Dérivé lié à la réalisation d'un événement .....	28	Marché réglementé ...	5, 10ss, 14ss, 20, 22, 24, 28, 31ss, 42ss
Dérivé .....	5, 15s, 20, 24, 28, 30s, 33, 40, 43	Marge de maintenance .....	21
Dividende.....	7, 12s, 25, 27	Marge de variation (variation margin).....	21
<b>E</b>		Marge initiale (initial margin) .....	21
Effet de levier (leverage) .....	15, 20, 24, 27, 30s, 38ss, 42	Matière première (commodity).....	16, 21, 29, 31, 33s, 40
Élément participation.....	25s	Mortgage-backed securities (MBS).....	28, 31
Émetteur.....	5ss, 10ss, 20, 24s, 27ss, 35s, 38ss	Multi-manager hedge fund .....	30
Emission .....	8, 10s, 13, 25ss, 38, 44	<b>N</b>	
Emprunt / Obligation d'emprunt .....	10s, 28, 38ss	Négoциé en bourse / selon les usages boursiers .....	20, 32, 41
Emprunt convertible, voir "convertible bond" .....		Notation .....	7, 35
Euro-obligation (euro bond) .....	10, 39	Notes .....	10, 29, 35, 40
Exchange traded funds (ETF).....	13, 39		

<b>O</b>		
Obligation à option .....	10, 40	
Obligation de caisse .....	10, 39ss	
Obligation de publier un prospectus .....	6, 14	
Obligation .....	8, 10ss, 16, 21, 25, 28s, 33, 35, 38ss	
Open-end fund .....	14	
Opération à terme sur les devises .....	22s, 41s	
Opération combinée .....	18, 22	
Opération de gré à gré (OTC / négoce hors bourse) .....	11s, 15, 39, 42s	
Option à barrière (barrier option) .....	18	
Option à barrière kick-in ou kick-out (kick-in, kick-out barrier option), voir "option à barrière" .....		
Option à barrière knock-in ou knock-out (knock-in, knock- out barrier option), voir "option à barrière" .....		
Option à cliquet (cliquet option) .....	19s	
Option à double barrière (double-barrier option), voir "option à barrière" .....		
Option à échelle (ladder option) .....	13, 20	
Option à rétroviseur (lookback option) .....	19	
Option américaine .....	16s, 19	
Option asiatique .....	19	
Option binaire (binary option), voir "option payout" .....		
Option call (call option) .....	15ss, 41	
Option composée (compound option) .....	20	
Option contingente (contingent option) .....	19	
Option dépendant des fluctuations de cours du sous-jacent (path-dependent option) .....	18	
Option digitale one-touch (one-touch digital option) .....	18s	
Option digitale, voir "option payout" .....		
Option européenne .....	16, 19	
Option exotique .....	18	
Option lock-in, option lock-out (lock-in, lock-out option), voir "option payout" .....		
Option négociable (traded option) .....	16	
Option OTC .....	15, 18	
Option outperformance (outperformance option) .....	20	
Option payout (payout option) .....	18s	
Option plain vanilla (plain vanilla option) .....	18	
Option put (put option) .....	15ss, 41	
Option spread (spread option) .....	20	
Option sur moyenne de cours (average-rate option), voir "option asiatique" .....		
Option sur moyenne de strike (average-strike option), voir "option asiatique" .....		
Option .....	10, 15ss, 26, 28, 31s, 34, 38, 40s, 43	
Ordonnance sur les banques .....	5s	
Ordonnance sur les sociétés d'investissement (OSI) .....	13	
<b>P</b>		
Papier commercial (commercial paper) .....	11, 41	
Passation d'ordre .....	8	
Perte totale .....	9, 25	
Placement non traditionnel, voir "placement alternatif" .....		
Placements alternatifs .....	8, 14, 29s, 40	
Placements indirects .....	29, 32s	
Prêt de titres (securities lending) .....	5, 37	
Private equity .....	29, 32s, 42	
Prix d'exercice (strike price) .....	15ss	
Produit à effet de levier .....	15, 20, 24, 27, 30s, 38ss, 42	
Produit de participation .....	24, 27	
Produit structuré à capital garanti .....	24ss	
Produit structuré à rendement optimisé .....	24, 26s	
Produit structuré .....	8, 15, 24ss, 30, 34	
Prospectus .....	6, 14, 42	
<b>R</b>		
Ratchet option .....	19	
Règlement en espèces (cash settlement) .....	16s, 20ss, 34	
Risque d'émetteur .....	25, 28s, 38ss	
Risque d'exécution .....	7, 35	
Risque d'inflation .....	7, 11, 14, 36, 38s, 41s	
Risque de change .....	8, 13s, 36, 38ss	
Risque de dépréciation, voir "risque d'inflation" .....		
Risque de garant .....	6s, 25	
Risque de liquidité .....	8, 10ss, 24, 28, 34, 36, 38ss	
Risque de marché .....	7, 11, 13s, 25, 36, 38ss	
Risque de moins-value, voir "risque de marché" .....		
Risque de solvabilité, voir "risque d'émetteur" .....		
Risque de taux .....	8, 11, 38ss	
Risque de transfert, voir "risque de pays" .....		
Risque pays .....	7, 13, 36, 38ss	
<b>S</b>		
Société d'investissement (SI) .....	13ss, 25, 30, 39, 42s	
Société d'investissement à capital fixe (closed-end fund) .....	13s	
Sous-jacent .....	10, 15ss, 24ss, 33, 39, 41	
Special Purpose Vehicle (SPV) .....	28s, 38	
Swap de devises .....	23s, 26, 42	
Swap de taux d'intérêts (interest rate swaps, IRS) .....	23, 42	
Swap .....	15, 23s, 26, 28, 31, 34, 39, 42s	
<b>T</b>		
Teneur de marché (market maker) .....	24	
Treasury Bill .....	11, 42	
<b>V</b>		
Valeur intrinsèque .....	16, 19s	
Valeur temporelle .....	16s	
Vente à découvert .....	21s, 30s, 40	
Volatilité .....	16, 34, 36	





Liechtensteinischer Bankenverband  
boîte postale 254, 9490 Vaduz  
Principauté de Liechtenstein  
T: +423 230 13 23, F: +423 230 13 24  
[info@bankenverband.li](mailto:info@bankenverband.li), [www.bankenverband.li](http://www.bankenverband.li)