

# GLOBAL MARKETS PRODUCT RISK BOOK

Communication Marketing



GLOBAL MARKETS



**BNP PARIBAS**  

---

**FORTIS**

La banque  
d'un monde  
qui change

# Introduction

Le présent Product Risk Book (également appelé « Product risk book » et ci-dessous appelé « Product Risk Book») est destiné aux clients des services Corporate & Institutional Banking et Retail & Private Banking (à l'exception des personnes physiques) de BNP Paribas Fortis ou de l'une quelconque de ses filiales, sociétés apparentées ou agences qui sont des « Clients professionnels » ou des « Clients de détail » au sens de la Directive 2014/65/CE concernant les marchés d'instruments financiers (« MiFID ») (« nos clients »).

Ce Product Risk Book vise à fournir à nos clients une description générale de la nature des produits financiers proposés par Global Markets chez BNP Paribas Fortis (« Produits de Global Markets »), de leur fonctionnement et de leurs performances dans diverses conditions de marché ainsi que des risques propres à chaque produit, afin de les aider à prendre des décisions d'investissement de manière éclairée.

Avant d'exécuter une opération, nous vous recommandons de lire les informations de marketing et/ou toutes autres informations plus spécifiques qui peuvent vous être fournies par BNP Paribas Fortis et en particulier, le cas échéant, le KID (document d'informations clés) prévu par le Règlement (UE) 1286/2014 du 26 novembre 2014 (PRIIPS) (soit via le lien <https://kidpriips.bnpparibasfortis.be/fr/>, soit via le courriel envoyé préalablement à la transaction) et de consulter les informations sur les Coûts et Charges du produit et des services afférents en cliquant sur le lien <https://kidpriips.bnpparibasfortis.be/> avant de conclure quelque opération que ce soit.

La partie A du présent Product Risk Book contient les principes de base relatifs aux Produits de Global Markets (instruments au comptant et instruments dérivés, description des risques, différence entre investissement et gestion des risques - également appelés instruments de couverture- ). La partie B décrit les caractéristiques des Produits de Global Markets.

Le présent Product Risk Book ne constitue pas un conseil en investissement (ni aucun autre conseil d'une quelconque nature) et ne doit pas être considéré comme une recommandation personnelle d'investir dans les Produits de Global Markets. Avant de prendre une décision d'investissement, un client doit envisager de demander des conseils professionnels appropriés.

Pour plus d'informations générales, veuillez prendre contact avec votre chargé de relation ou tout spécialiste des produits BNP Paribas Fortis correspondants.

# Index

A. Principes de base .....	6
A.1. Instruments au comptant / Instruments dérivés.....	6
A.1.1. Instruments au comptant (ou « cash »).....	6
A.1.2. Instruments dérivés .....	6
A.2. Définition des différents types de risque.....	9
A.2.1. Risques principaux .....	9
A.2.2. Autres types de risques à envisager .....	10
A.3. Investissements contre Gestion des risques.....	11
A.3.1. Investissements .....	11
A.3.2. Gestion des risques / couvertures.....	12
A.4. Types de catégories d'actifs .....	14
B. Produits	
(description, avantages, désavantages et risques).....	15
B.1. Instruments du marché des changes.....	15
B.1.1. Change au comptant (aussi appelé « Foreign Exchange Spot »).....	15
B.1.2. Foreign Exchange Forward/Outright (aussi appelé « forward » ou « change à terme »).....	16
B.1.3. Foreign Exchange Flexi Forward/Outright.....	17
B.1.4. Options sur devises (Call et Put).....	18
B.1.5. Swap de change .....	20
B.1.6. Futures.....	21
B.1.7. Structures d'options sur devises.....	22
B.2. Instruments du marché monétaire ou produits semblables .....	24
B.2.1. Dépôt à terme.....	24
B.2.2. Bons du Trésor.....	25
B.2.3. Pension Livrée (Repurchase Agreement – Repo) .....	26
B.2.4. Dérivés du marché monétaire.....	27

B.2.4.1.	Accord de Taux Futut(Forward Rate Agreement – FRA) .....	28
B.2.4.2.	Cap et Floorr .....	29
B.2.4.3.	Swap de taux d’intérêt (Interest Rate Swap – IRS) .....	30
B.2.4.4.	Swaption.....	31
B.2.4.5.	Swap d’inflation.....	32
B.2.4.6.	Futures du marché monétaire.....	33
B.2.4.7.	Structures de taux d’intérêt.....	34
B.3.	Instruments du marché financier.....	36
B.3.1.	Actions .....	36
B.3.2.	Instruments financiers liés à des actions.....	37
B.3.2.1.	Options sur actions .....	37
B.3.2.2.	Options sur indices boursiers.....	38
B.3.2.3.	Futures sur actions individuelles .....	40
B.3.2.4.	Futures sur indices boursiers .....	41
B.3.2.5.	Options sur futures sur indices boursiers .....	42
B.3.2.6.	Warrants sur actions .....	43
B.3.2.7.	Warrant sur indices boursiers.....	44
B.3.3.	Obligations et titres de créance semblables.....	45
B.3.3.1.	Obligations (Revenu fixe) .....	45
B.3.3.2.	Autres types d’obligations ou de titres de créance .....	46
B.3.3.2.1.	Obligations à coupon zéro.....	46
B.3.3.2.2.	Obligations à coupons détachés (Strips).....	47
B.3.3.2.3.	Obligations indexées sur l’inflation .....	48
B.3.3.2.4.	Obligations à taux variable (FRN – Floating Rate Notes).....	49
B.3.3.2.5.	Obligations perpétuelles.....	50
B.3.3.2.6.	Obligations convertibles .....	51
B.3.3.2.7.	billet de trésorerie (Commercial Paper).....	53
B.3.3.2.8.	Obligations avec warrants (Bonds Cum Warrant) .....	54

B.3.3.2.9. ABS (Asset-Backed Security) et MBS (Mortgage-Backed Security) .....	56
B.4. Instruments du marché du crédit .....	57
B.4.1. Swap sur défaillance de crédit (CDS - Credit Default Swap).....	58
B.4.2. Swap sur rendement total (TRS - Total Return Swap) .....	59
B.4.3. Titres liés à la valeur du crédit (CLN - Credit Linked Notes) .....	60
B.4.4. Obligation adossée à des créances (CDO - Collateralized Debt Obligation).....	61
B.5. Produits structurés .....	62
B.5.1. Obligations structurées .....	62
B.5.1.1. Obligations indexées sur actions.....	63
B.5.2. Obligations convertibles « reverse ».....	64

## A. Principes de base

### A.1. Instruments au comptant / Instruments dérivés

#### A.1.1. Instruments au comptant (ou « cash »)

Les instruments au comptant sont des instruments financiers qui impliquent un transfert en espèces (ou équivalent d'espèces) d'un montant nominal. Parmi les exemples caractéristiques de ces instruments figurent les opérations au comptant sur devises, prêts, dépôts, actions et obligations.

#### A.1.2. Instruments dérivés

##### Description

Un dérivé est un instrument financier dont le prix dépend ou dérive d'un (ou plusieurs) actif(s) sous-jacent(s). Le dérivé lui-même est tout simplement un contrat conclu entre deux ou plusieurs parties. Sa valeur est déterminée par les fluctuations de l'actif sous-jacent. Les actifs sous-jacents les plus courants sont notamment les actions, obligations, matières premières, devises, taux d'intérêt et indices boursiers.

Il existe de nombreux types de dérivés différents qui peuvent être utilisés pour la gestion des risques.

Les dérivés peuvent être négociés de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) ou en bourse.

Les dérivés OTC représentent la majeure partie des dérivés et peuvent être personnalisés en fonction des besoins du client. En revanche, les dérivés négociés en bourse sont standardisés et font l'objet d'une réglementation plus lourde.

Généralement, les dérivés OTC présentent un risque de contrepartie supérieur à celui des dérivés standardisés. Dans le cas des dérivés de gré à gré (OTC – Over-The-Counter), votre contrepartie est la banque ; en revanche, les dérivés cotés sont négociés en bourse. Cette bourse agit en tant que contrepartie à votre égard (et la banque en tant que courtier).

Certains dérivés sont des instruments optionnels (Call, Put, Cap et Floor) et, dans ce cas, il convient d'indiquer que le vendeur d'options s'expose à des pertes illimitées car il a une obligation envers l'acheteur. En contrepartie, le vendeur reçoit une prime versée par l'acheteur. L'acheteur d'options paie une prime pour obtenir un droit et sa perte est limitée à la prime.

##### Éléments de base

Certains des éléments de base les plus courants sont les suivants :

##### a. Call

Contrat d'option donnant au propriétaire le droit (mais non l'obligation) d'acheter une quantité spécifiée d'un sous-jacent à un prix spécifié pendant/à une période ou un moment prédéterminé. Pour obtenir ce droit, l'acheteur doit payer une prime au vendeur.

##### b. Put

Contrat d'option donnant au propriétaire le droit (mais non l'obligation) de vendre une quantité spécifiée d'un sous-jacent à un prix spécifié pendant/à une période ou un moment prédéterminé. Pour obtenir ce droit, l'acheteur doit payer une prime au vendeur.

##### c. Swap

Un swap est un contrat conclu entre deux parties afin d'échanger des flux de trésorerie liés aux actifs financiers sous-jacents durant une période prédéterminée.

##### d. Cap

Contrat d'option donnant au propriétaire le droit (mais non l'obligation) de bénéficier d'un taux d'intérêt ou d'un niveau de prix maximum contre le paiement d'une prime. Pour obtenir ce droit, l'acheteur doit payer une prime au vendeur.

#### e. Floor

Contrat d'option donnant au propriétaire le droit (mais non l'obligation) de bénéficier d'un taux d'intérêt ou d'un niveau de prix minimum contre le paiement d'une prime. Pour obtenir ce droit, l'acheteur doit payer une prime au vendeur.

#### f. Forward / Outright

Contrat conclu entre deux parties en vue d'acheter ou de vendre un instrument financier (action, matière première, devise, etc.) à une date ultérieure spécifique et à un prix ou niveau spécifique.

Un forward non livrable (NDF – Non-Deliverable Forward) est un type particulier de forward qui inclut uniquement le règlement au comptant de la différence entre le prix du NDF et la fixation du prix de référence. Le NDF est destiné à gérer le risque lié à l'exposition aux devises qui ne sont pas traitées sur le marché international ou dont le marché est soit restreint soit légalement limité aux opérations domestiques.

#### g. Future

Contrat standardisé, transférable, négocié en bourse qui nécessite la livraison d'une marchandise, d'une obligation, d'une devise, d'un indice boursier, etc. à un prix spécifié et à une date ultérieure spécifiée. Les futures comportent une obligation d'acheter ou de vendre. Les futures fonctionnent comme des forwards. Autrement dit, ils représentent un gage qui garantit qu'une opération donnée sera effectuée à une date ultérieure. L'échange des actifs a lieu à la date spécifiée dans le contrat. Néanmoins, les futures se distinguent des forwards génériques par le fait qu'ils contiennent des conditions normalisées, sont garantis par des chambres de compensation, sont réglementés par des agences de supervision et se négocient en bourse.

#### h. Warrant

Een warrant is een optie (call of put) die gewoonlijk wordt uitgegeven door een onderneming of een financiële instelling en in sommige gevallen op een beurs wordt verhandeld. De onderliggende waarde is meestal een aandeel van een onderneming, een index of een grondstof.

### Caractéristiques et déclencheurs

Les options présentant des caractéristiques ou des déclencheurs sont souvent appelées « options exotiques ». Les caractéristiques et les déclencheurs les plus courants sont notamment :

#### a. Option Knock Out/Reverse Knock Out

Un contrat d'option Knock Out cesse de fonctionner (temporairement ou définitivement) comme une option normale lorsqu'un certain niveau de prix est atteint, au cours d'une certaine période ou à une date donnée.

Reverse Knock Out : l'option est « dans la monnaie » lorsque l'événement survient.

#### b. Option Knock In/Reverse Knock In

Contrat d'option latent qui commence à fonctionner (temporairement ou définitivement) comme une option normale uniquement lorsqu'un certain niveau de prix est atteint, au cours d'une certaine période ou à une date donnée.

Reverse Knock In : l'option est « dans la monnaie » lorsque l'événement survient.

#### c. Option asiatique

Une option asiatique est une option dont le règlement est basé sur la valeur moyenne d'un sous-jacent au cours d'une période spécifique.

#### d. Switch

Un Switch donne au titulaire d'une option le droit d'échanger un contrat avec un autre contrat présentant des détails identiques, mais dont le délai d'expiration est plus long.

#### e. Styles d'exercice des options

Les options sont exercées durant les jours ouvrables, jamais durant les jours fériés ou pendant le week-end. Il existe trois types ou « styles » d'exercice d'options différents :

- Style européen : le détenteur/l'acheteur de l'option a le droit d'exercer l'option à une date future prédéterminée (la date d'exercice ou « date d'évaluation »).
- Style américain : le détenteur/l'acheteur de l'option a le droit d'exercer l'option à n'importe quel moment durant la durée de vie du contrat (jusqu'à la date d'évaluation (ou « expiry date »)).
- Style bermudien : le détenteur/l'acheteur a le droit d'exercer l'option à un certain nombre de dates futures prédéterminées.

### **Caractéristiques spécifiques des instruments dérivés**

Les caractéristiques des instruments dérivés peuvent être différentes de celles des instruments sous-jacents. Les opérations sur instruments dérivés requièrent donc une attention particulière.

- Les instruments dérivés ont une date d'échéance et peuvent perdre leur valeur, en particulier les instruments optionnels.
- La valeur d'un instrument dérivé peut changer de manière exponentielle par rapport à la valeur des sous-jacents. Ce phénomène est appelé « effet de levier ». Un mouvement des prix de 3 % de sous-jacents pourrait se traduire, par exemple, par une augmentation/diminution de valeur de 30 % de l'instrument dérivé.
- Une construction d'instruments dérivés est une combinaison d'éléments de base, de caractéristiques et de déclencheurs destinée à créer un certain modèle de flux financiers. La valeur de cette construction peut donc varier a) avec un levier exponentiel plus élevé et b) dans la direction opposée à celle du sous-jacent.

## A.2. Définition des différents types de risque

Vous trouverez ci-dessous une liste des risques les plus courants liés aux opérations financières.

En ce qui concerne les produits et clients entrant dans le champ d'application du Règlement (UE) 1286/2014 (PRIIPS), le risque sera synthétisé par le SRI (Summary Risk Indicator ou « indicateur de risque sommaire ») exprimé sur une échelle de 1 à 7.

### A.2.1. Risques principaux

#### a. Risques de marché

Risque qu'un changement du prix de marché d'un instrument financier ait un effet négatif sur les performances financières du client.

- **Risque de change** : risque que le changement de valeur d'une monnaie par rapport à une ou plusieurs autres monnaies ait un effet négatif sur les performances financières du client.
- **Risque de taux d'intérêt** : risque que les mouvements des taux d'intérêt aient un effet négatif sur les performances financières du client.
- **Risque lié au cours des matières premières et de l'énergie** : risque que le changement de valeur d'un instrument financier lié à des matières premières ou énergétiques ait un effet négatif sur les performances financières du client.
- **Risque sur actions** : risque que le changement de valeur d'une ou plusieurs actions ait un effet négatif sur les performances financières du client.

Chaque instrument financier a sa propre sensibilité au prix, qui est souvent exprimée en termes de « volatilité ». La volatilité est le taux relatif auquel le prix d'un instrument financier varie à la hausse et à la baisse. Il est obtenu en calculant l'écart-type annualisé des variations de prix quotidiennes. Une volatilité élevée indique des variations substantielles et/ou dans un intervalle plus réduit du prix de marché, alors qu'une volatilité faible indique que le prix du marché ne change pas de manière spectaculaire et que les variations se manifestent à un rythme stable sur une période donnée.

#### b. Risques de liquidité

Risque de manque de négociabilité d'un instrument financier qui ne peut être acheté ou vendu en temps voulu.

#### c. Risques de contrepartie

Risque que la contrepartie ou l'émetteur ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations. Par exemple :

- **Risque de défaut de règlement (ou settlement risk)** : risque qu'une partie ne parvienne pas à respecter pas les conditions d'un contrat conclu avec une autre partie au moment du règlement. Le risque de non-règlement peut être le risque associé au défaut de règlement et à tout écart de calendrier dans le règlement entre les deux parties.
- **Risque de défaut de crédit** : risque que l'émetteur d'un titre de créance ne puisse pas respecter les obligations liées à ses créances futures.

En cas de défaut, réel ou appréhendé, de l'émetteur ou la contrepartie au contrat du client (ci-après « l'Entité »), il se peut que vous (en tant qu'investisseur ou contrepartie de « l'Entité ») ne puissiez pas récupérer la totalité ou une partie du montant que « l'Entité » vous doit pour l'instrument financier. Dans cette hypothèse, il est clairement possible que le montant que vous recevriez soit considérablement inférieur au montant dû pour l'instrument financier et puisse même être égal à zéro.

**Bail-in** : Si l'émetteur ou la contrepartie contractuelle du client est une banque, le risque de crédit se présente comme suit :

En cas de défaut, réel ou présumé de l'Entité, les dispositions relative au redressement et la résolution des établissements de crédit seraient d'application et « l'Entité » pourrait même être déclarée en faillite. Dans une telle hypothèse, le client risque de ne pas recevoir le(s) montant(s) dû(dus) par « l'Entité » pour l'instrument financier en question. En effet, la plupart des instruments financiers ne sont pas couverts par le « Plan d'indemnisation de services financiers (Financial Services Compensation Scheme) ou tout autre plan ou garantie en faveur des investisseurs.

Il convient de souligner que si « l'Entité » est agréée en tant qu'établissement de crédit en Belgique, elle est soumise au régime de résolution bancaire introduit par la Directive européenne 2014/59/UE du 15 mars 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Cette Directive accorde notamment aux autorités de résolution le pouvoir de modifier les conditions principales de l'instrument financier, ainsi que de réduire les montants dont une banque peut être redevable en ce qui concerne le paiement initial ou les montants dont cette banque peut être redevable en ce qui concerne le dépôt de titres de capital, y compris jusqu'à zéro.

Il se peut que vous ne puissiez pas récupérer la totalité ou une partie du montant que « l'Entité » vous doit pour l'instrument financier, ou que, si « l'Entité » est un établissement de crédit agréé en Belgique, vous receviez un quelconque autre instrument financier émis par « l'Entité » (ou par une autre entité) au lieu du montant dû de l'instrument financier. Dans cette hypothèse, il est clairement possible que le montant que vous recevriez soit considérablement inférieur au montant dû pour l'instrument financier.

## A.2.2. Autres types de risques à envisager

### a. Risque politique :

Risque d'impact financier négatif lié à des changements de la structure politique ou des politiques d'un pays, comme la législation fiscale (p. ex. majoration), les tarifs, l'expropriation d'actifs ou une limitation du rapatriement de bénéfices.

### b. Cas de force majeure

Il existe des risques ou des circonstances indépendantes de la volonté des parties y compris, sans toutefois s'y limiter, les tremblements de terre, les inondations, les catastrophes naturelles, le terrorisme, les émeutes et la guerre, mais également des modifications des conditions financières, politiques ou économiques nationales ou internationales ainsi que des taux de change ou du contrôle des changes, susceptibles de nuire considérablement à la réussite d'une opération et/ou de rendre impossible le maintien de l'instrument financier et qui pourraient contraindre l'émetteur / la contrepartie à terminer le contrat anticipativement au prix de marché.

### c. Risque opérationnel :

Risque associé au potentiel de manquement des systèmes, des personnes et des procédures.

### d. Risque de réinvestissement :

Risque que le taux de rendement d'un réinvestissement dans un actif financier dans la conjoncture actuelle soit inférieur à celui de l'investissement précédent (s'applique également à la gestion des risques).

### e. Risque d'inflation :

Risque que l'inflation ait un effet financier négatif sur les performances financières du client.

### f. Risque réglementaire/juridique :

Risque que des changements réglementaires et/ou législatifs aient un impact négatif sur les performances financières du client.

### g. Risque de fraude :

Risque qu'une déformation ou une dissimulation d'informations dans l'intention de tromper ou d'induire en erreur n'aboutisse à un impact négatif sur les performances financières attendues de l'opération.

### h. Taux de référence :

Les taux et indices de référence (Benchmarks) comme le London Interbank Offered Rate (LIBOR), sont couramment utilisés pour déterminer les montants dus en vertu de divers contrats et instruments financiers (y compris des dérivés, des prêts et des obligations) ainsi que leur valeur.

Dès lors, les clients et les contreparties qui ont conclu des contrats financiers ou acheté des instruments financiers faisant référence à un Benchmark (ou qui pourraient à l'avenir conclure de tels contrats ou acheter de tels instruments) devraient :

- (a) être conscients de changements ou d'interruptions possibles de ces Benchmarks ou de leur disparition ; et
- (b) comprendre l'impact légal, réglementaire et financier potentiel de ces contrats financiers ou de ces instruments financiers.

## A.3. Investissements contre Gestion des risques

Bien que les produits financiers utilisés à des fins d'investissement ou de gestion des risques (parfois aussi appelés « couverture ») puissent être les mêmes, il est essentiel de comprendre leurs différentes utilisations, car elles sont directement liées à votre risque en tant que client.

### A.3.1. Investissements

#### Description

Un investissement dans un produit financier est l'achat d'un instrument financier en vue de plusieurs objectifs possibles qui dépendent de l'investissement : croissance du capital, rendement supérieur à celui d'un dépôt, investissement vert et social, etc. Cela implique généralement un transfert de capital (fonds ou équivalent d'espèces) afin d'obtenir l'instrument financier.

Comme la valeur d'un instrument financier varie dans le temps, il peut y avoir un risque de perte partielle ou totale du capital de départ ou un risque de ne pas obtenir un rendement positif, particulièrement en cas de vente avant l'échéance ou si l'instrument financier ne présente pas de protection du capital ou du rendement. Pour estimer ce risque de manière appropriée, il est essentiel de comprendre ses éléments et d'autres types de risques.

#### Types de risques liés aux investissements

Les types de risques les plus courants liés aux instruments d'investissement sont :

##### a. Risques de marché :

Les Risques de marché sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

##### b. Risque de liquidité :

Les Risques de liquidité sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

##### c. Risque de contrepartie :

Les Risques de contrepartie sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

##### d. Autres types de risques :

Les autres types de risques sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

### A.3.2. Gestion des risques / couvertures

#### Description

La gestion des risques est une technique utilisée pour atténuer ou compenser les risques financiers pouvant découler des activités financières ou commerciales des clients. Ces risques financiers peuvent apparaître tant au passif qu'à l'actif, et influencer les performances financières des clients. Cette technique utilise un large éventail de produits financiers, notamment des instruments financiers dérivés. L'élément qui fait l'objet d'une gestion des risques peut être un actif, un passif, un engagement ferme, une opération hautement probable, un investissement net dans une opération (à l'étranger), etc.

Les types de risque gérés les plus courants sont le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque lié au cours des matières premières et de l'énergie, le risque sur actions et le risque de crédit, ainsi que les autres types de risque décrits en A.2.2 et qu'il convient d'envisager.

Le client a la possibilité de gérer (totalement ou partiellement / macro-gestion des risques (macro risk management), micro-gestion non parfaite des risques (non-perfect micro risk management) ou gestion parfaite des risques (perfect risk management) les risques financiers identifiés ou de ne pas gérer ces risques du tout et d'être totalement exposé. La décision de gérer ou non les risques financiers est laissée à la discrétion du client (bien que la banque exige parfois qu'une certaine partie de la position fasse l'objet d'une gestion des risques pour obtenir l'instrument sous-jacent) et est liée au profil de risque du client.

Seul le client est totalement au courant de sa situation financière et de ses risques. Dès lors, la banque se basera sur les instructions du client concernant l'objectif de l'opération financière (gestion des risques ou investissement). Afin qu'il soit correctement conseillé, le client est aimablement invité à indiquer explicitement à la banque si une opération est effectuée à des fins d'investissement ; dans tous les autres cas, la banque considérera, étant donné la nature de la relation, que l'opération sera effectuée à des fins de gestion des risques.

#### Caractéristiques comptables

L'objectif de cette section n'est pas d'expliquer quand et comment appliquer la « comptabilité de couverture » (aussi appelée « comptabilité de gestion des risques »). Le standard « IFRS 9 Instruments Financiers », qui remplace IAS 39 depuis le 1er janvier 2018, assouplit les conditions pour bénéficier de la comptabilité de couverture, en supprimant notamment la fourchette étroite de test d'efficacité entre 80 % et 125 %. IFRS 9 introduit également un traitement plus favorable pour l'utilisation d'options comme instrument de gestion des risques (aussi appelé « instrument de couverture »).

L'application de la comptabilité de couverture permet de refléter l'objectif économique de la couverture dans le P&L. Sans comptabilité de couverture, des dérivés de couverture sont considérés comme spéculatifs en vertu de l'IFRS et comptabilisés à leur juste valeur en P&L.

Les critères principaux pour l'obtention de la comptabilité de couverture en vertu de l'IFRS 9 sont les suivants :

- La relation de couverture (aussi appelée « relation de gestion des risques ») doit être formellement documentée dès la conclusion de l'opération de gestion de risque (aussi appelée « couverture »). La documentation devrait spécifier :
  - l'objectif de gestion des risques et la stratégie ;
  - l'élément couvert ;
  - l'instrument de gestion des risques ;
  - la nature du risque couvert ; et
  - comment le management évaluera l'efficacité de la couverture, y compris une description des sources d'inefficacité attendues et comment le ratio de couverture a été déterminé.
- En outre, IFRS 9 introduit trois exigences d'efficacité de couverture :
  - l'existence d'un rapport économique entre l'élément couvert et l'instrument de gestion des risques ;
  - le risque de crédit ne domine pas les changements de valeur au sein de la relation économique ; et
  - le ratio de couverture est le même que celui qui résulte de la quantité réellement couverte et de la quantité d'instrument de gestion des risques utilisée.

L'efficacité de la couverture doit être testée régulièrement au cours de sa durée de vie.

En cas de couverture d'une opération attendue, l'opération attendue doit être « hautement probable ».

Le montant de l'inefficacité enregistrée en P&L est déterminé sur la base d'une comparaison entre les changements de juste valeur cumulés de l'instrument de gestion des risques avec ceux de l'élément couvert.

Nous recommandons de vérifier le traitement comptable spécifique à chaque opération en IFRS et en comptabilité locale (GAAP) avant la conclusion d'opérations de gestion des risques avec des dérivés.

## Possibilités de gestion des risques

### a. Par un sous-jacent

La gestion des risques utilise essentiellement des instruments financiers dérivés.

Parmi la gestion des risques par des instruments sous-jacents figurent l'achat au comptant de devises étrangères pour gérer le risque de change d'un achat prévu de marchandises importées ou la gestion des risques de taux d'intérêt et de change d'un investissement étranger via un emprunt dans cette devise étrangère.

### b. Par des instruments dérivés sur le sous-jacent

Les constructions de produits dérivés les plus importantes utilisées en gestion des risques s'effectuent soit :

- Avec le paiement d'une prime nette par le client ;
- Avec le paiement d'une prime nette réduite par le client ; ou
- Sans aucun paiement de prime nette par le client (« construction à prime nette nulle »).

## Types de risques liés à la gestion des risques

La gestion des risques est utilisée pour atténuer ou compenser les risques financiers et le degré de gestion des risques est lié au profil de risque des clients.

Dans la gestion des risques avec des instruments financiers dérivés, il convient d'envisager essentiellement les risques suivants :

### a. Risques de marché

Les Risques de marché sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

Bien que les instruments dérivés de gestion des risques soient utilisés pour compenser ou réduire les Risques de marché, il convient de noter que l'annulation ou le déblocement d'un dérivé de gestion des risques avant l'échéance s'effectue aux conditions du marché. Cela signifie qu'il peut y avoir un risque que la valeur de marché (aussi appelée « Marked to Market » ou « MtM ») de l'instrument ou des instruments dérivés ait (aient) varié de manière défavorable pour le client.

### b. Risques de liquidité

Les Risques de liquidité sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

### c. Risques de contrepartie

Les Risques de contrepartie sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

### d. Autres types de risques

Les autres types de risques sont ceux qui sont exposés dans la section A2 et décrits de façon plus détaillée, le cas échéant, dans la section de produit pertinente.

### Autres questions liées au risque

Un contrat de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) (tel que défini au point A.1.2 ci-dessus) est considéré comme porteur d'un degré de risque plus élevé que ceux négociés en bourse.

Une construction d'instruments financiers dérivés peut aussi bien réduire qu'ajouter des risques ; ce dernier cas sera un facteur important pour déterminer le profil de risque du produit concerné par rapport à la perspective de gestion des risques. Les éléments susceptibles d'ajouter des risques sont par exemple :

- Une combinaison d'instruments financiers dérivés aboutissant à une option ou un droit net vendu. Une option nette vendue entraîne un risque illimité lié au prix ou au marché.
- Des options de barrière avec la possibilité de réduire l'efficacité de la gestion des risques initiale (par exemple, pour réaliser des « constructions à prime nette nulle »).
- Lorsqu'une construction débouche sur une situation où le client ne connaît pas à l'avance le prix maximum ou minimum, le taux d'intérêt et d'autres variables.

## A.4. Types de catégories d'actifs

Les produits et/ou les actifs financiers peuvent être classés dans les catégories d'actifs suivantes. La partie B mentionne la catégorie d'actifs de chaque produit, le cas échéant.

- Instruments du marché monétaire
- Obligations
- Créances titrisées
- Actions
- UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)
- Produits complexes
  - Dérivés de taux d'intérêt
  - Dérivés de change (également appelés dérivés sur devises)
  - Dérivés indexés sur l'inflation
  - Dérivés d'actions
  - Autres dérivés
  - Produits dérivés pour le transfert du risque de crédit
  - Produits structurés (combinaison de deux catégories d'actifs différentes ou plus)

Chaque Classe d'actif ci-dessus peut être classifiée comme verte, conforme aux critères ESG, conforme aux critères CSR, ou conforme à toute autre classification liée à la durabilité. Une telle classification ne garantit pas de rendement ou de degré d'efficacité spécifique des produits et/ou des actifs financiers.

## B. Produits (description, avantages, désavantages et risques)

### B.1. Instruments du marché des changes

#### B.1.1. Change au comptant (aussi appelé « Foreign Exchange Spot »)

**Classe d'actif : Produit du marché des changes**

##### Description

Un Foreign Exchange Spot est un contrat entre deux parties qui conviennent d'échanger un montant dans une devise contre un montant dans une autre devise, à un certain taux de change. Le règlement a lieu deux jours ouvrables après la date de conclusion de la transaction.

##### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le marché des changes est un marché très liquide et transparent.
- De nombreuses devises sont possibles.
- Il convient pour gérer le risque de change à partir du moment où il se produit.
- Le Foreign Exchange Spot est fréquemment utilisé dans différentes activités de trading (aussi appelées de « négoce »).

##### Désavantages

- Le Foreign Exchange Spot est moins approprié pour gérer le risque lié aux flux de trésorerie futurs, étant donné que le règlement a lieu seulement deux jours ouvrables après l'opération et, dès lors, des liquidités rapides peuvent s'avérer nécessaires. C'est pourquoi, dans ce cas, les forwards sont plus appropriés.

##### Risques

- **Risque de marché** : Le risque de change dépend principalement de la volatilité du couple de devises.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : En ce qui concerne les Foreign Exchange Spots, il existe principalement un risque de défaut de règlement.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

### B.1.2. Foreign Exchange Forward/Outright (aussi appelé « forward » ou « change à terme »)

#### Classe d'actif : Dérivés de change

##### Description

Un Foreign Exchange Forward/Outright est un contrat exécutoire entre deux parties qui conviennent d'échanger un montant dans une devise contre un montant dans une autre devise, à un taux de change prédéterminé. Le règlement a lieu à une date ultérieure (plus de deux jours ouvrables après la date de conclusion de la transaction).

Les périodes les plus courantes sont 1, 2, 3, 6 et 12 mois, mais des périodes de plus d'un an sont également possibles. Les Foreign Exchange Forwards sont des contrats personnalisés entre la banque et une autre partie.

Ils ne sont pas échangés en bourse et sont dès lors considérés comme des produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le marché des changes est un marché très liquide et transparent.
- De nombreuses devises sont possibles.
- Les Foreign Exchange Forwards fixent un taux de change à une date ultérieure mais connue.
- Il s'agit d'un produit simple et couramment utilisé.
- Il s'agit d'un produit personnalisé.

##### Désavantages

- Le désavantage le plus important peut être le fait que le taux de change est fixe et qu'il est donc impossible de revenir en arrière et de tirer parti des mouvements positifs des taux de change.
- La date d'échéance et le montant sont fixes, ce qui rend l'opération moins flexible.
- C'est un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peut pas être négocié en bourse.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risques de marché** : Le risque de change dépend principalement de la volatilité du couple de devises.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : Pour les Foreign Exchange Forwards, le risque est que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

### B.1.3. Foreign Exchange Flexi Forward/Outright

#### Classe d'actif : Dérivés de change

##### Description

Un Foreign Exchange Flexi Forward/Flexi Terme est un contrat exécutoire entre deux parties qui conviennent d'échanger un montant dans une devise contre un montant dans une autre devise, à un taux de change prédéterminé. Le moment du règlement est flexible et a lieu au plus tard à une date ultérieure (plus de deux jours ouvrables après la date de conclusion de la transaction).

Les périodes les plus courantes sont 1, 2, 3, 6 et 12 mois, mais des périodes de plus d'un an sont également possibles. Les Foreign Exchange Flexi Forwards sont des contrats personnalisés entre la banque et une autre partie.

Ils ne sont pas échangés en bourse et sont dès lors considérés comme des produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le marché des changes est un marché très liquide et transparent.
- De nombreuses devises sont possibles.
- Les Foreign Exchange Flexi Forwards fixent un taux de change et offrent la flexibilité de(s) date(s) d'exercice au plus tard à une date ultérieure et connue.
- Il s'agit d'un produit simple et couramment utilisé.
- Il s'agit d'un produit personnalisé.

##### Désavantages

- Le désavantage le plus important peut être le fait que le taux de change est fixe et qu'il est donc impossible de revenir en arrière et de tirer parti des mouvements positifs des taux de change.
- Le taux de change est moins avantageux que celui du Foreign Exchange Forward.
- Le montant est fixe, ce qui rend l'opération moins flexible.
- C'est un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peut pas être négocié en bourse.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risques de marché** : Le risque de change dépend principalement de la volatilité du couple de devises.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : Pour les Foreign Exchange Flexi Forwards, le risque est que la contrepartie ne puisse pas remplir/ ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.1.4. Options sur devises (Call et Put)

#### Classe d'actif : Dérivés de change

##### Description

Une option call sur devises donne au détenteur ou à l'acheteur le droit (et non l'obligation), pendant une certaine période ou à une date d'expiration (d'échéance), d'acheter un certain montant dans une devise contre une autre devise, à un taux de change (prix d'exercice) prédéterminé. La contrepartie, le vendeur de l'option call, est tenue de livrer le montant convenu au cours du prix d'exercice, si le détenteur veut exercer son droit. En contrepartie du droit acquis, l'acheteur de l'option call paie une prime au vendeur.

Une option put sur devises donne au détenteur ou à l'acheteur le droit (et non l'obligation), pendant une certaine période ou à une date d'expiration, de vendre un certain montant dans une devise contre une autre devise, à un taux de change (prix d'exercice) prédéterminé. La contrepartie, le vendeur de l'option put, est tenue d'acheter le montant convenu au cours du prix d'exercice, si le détenteur veut exercer son droit. En contrepartie du droit acquis, l'acheteur de l'option put paie une prime au vendeur.

L'acheteur/le détenteur de l'option peut exercer ce droit pendant une certaine période (option américaine) ou à la date d'expiration (d'échéance) (option européenne). Le prix d'une option est une prime. Celle-ci dépend de la volatilité, du prix d'exercice par rapport au prix de marché, des taux d'intérêt, de la période, des devises, etc.

Les options européennes peuvent uniquement être exercées (remboursées) à la date d'expiration (d'échéance). Les options américaines peuvent être exercées (remboursées) à tout moment avant la date d'expiration (d'échéance).

Selon le niveau du prix d'exercice par rapport au prix de l'actif sous-jacent, une option peut être :

- A la monnaie (« at the money ») : lorsque le prix d'exercice est égal au prix de l'actif sous-jacent ou très proche de celui-ci ;
- En dehors de la monnaie (« out of the money ») : lorsque le prix d'exercice est moins avantageux que le prix de l'actif sous-jacent ;
- Dans la monnaie (« in the money ») : lorsque le prix d'exercice est plus avantageux que le prix de l'actif sous-jacent.

##### Effet de levier

En achetant une option call, par exemple, le même bénéfice peut être engrangé qu'en achetant l'actif sous-jacent lui-même, mais en investissant beaucoup moins d'argent, car la valeur de l'instrument dérivé ne représente qu'une fraction de la valeur de l'actif sous-jacent.

Pour faciliter la compréhension, nous pouvons simplifier comme suit : supposons qu'un acheteur ait un droit d'acheter un actif sous-jacent à un prix de 100. Si le prix du sous-jacent atteint 120, le droit obtenu vaut au minimum 20 ; si le prix du sous-jacent atteint 130, le droit vaut au moins 30. Si le prix du sous-jacent passe de 120 à 130, la croissance est de 8,3 %. Mais si le prix de l'option augmente de 20 à 30, la croissance est de 50 %. Il s'agit d'un « effet de levier ». Naturellement, ce mécanisme fonctionne dans les deux sens.

##### Durée fixe

Une autre caractéristique essentielle des instruments dérivés est qu'ils ont une date d'expiration (d'échéance). Cela signifie que si la prévision d'évolution de l'actif sous-jacent ne se matérialise pas avant la date d'échéance, l'instrument dérivé perd l'intégralité de sa valeur.

Une option sur devise peut incorporer ou non des déclencheurs et des caractéristiques telles que les Knock Out/Reverse Knock Out ou Knock In/Reverse Knock In.

## Avantages, désavantages et risques

### Avantages

- Elle est utilisée pour gérer un risque de change.
- Elle est plus flexible qu'un forward, car l'acheteur d'un droit, peut décider d'exercer le droit ou non. En cas d'évolution positive du cours, un bénéfice illimité peut être engrangé.
- Elle permet une gestion très dynamique.
- En raison de l'effet de levier, l'acheteur peut, avec un montant raisonnablement limité, tirer largement parti :
  - de l'augmentation des cours de l'actif sous-jacent (en achetant une option call) ; ou
  - de la baisse des cours de l'actif sous-jacent (en achetant une option put).
- Pour l'acheteur d'une option call comme pour l'acheteur d'une option put, le bénéfice potentiel est, en principe, illimité.
- Pour l'acheteur d'une option call ainsi que pour l'acheteur d'une option, la perte potentielle est limitée au montant de la prime payée.

### Désavantages

- L'acheteur d'une option doit payer une prime. Cela peut être une charge pour les clients qui veulent gérer le risque qu'ils courent.
- Le vendeur d'une option sur devises (call ou put) reçoit une prime et est donc obligé de vendre si l'option call est exercée et d'acheter si l'option put doit être exercée.
- Il s'agit d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peut pas être négocié en bourse.

### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de change dépend principalement de la volatilité du couple de devises. L'acheteur d'une option (call ou put) peut perdre au maximum le montant de la prime payée. Le vendeur d'une option doit remplir ses obligations si le détenteur de l'option veut exercer son droit. La perte du vendeur peut, en principe, être illimitée.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

### B.1.5. Swap de change

#### Classe d'actif : Dérivé de change

##### Description

Le terme anglais « swap » signifie « échanger ». Un swap de change est la combinaison d'un spot et d'un forward dans la direction opposée. Ces deux opérations sont conclues simultanément avec la même contrepartie. C'est un accord entre la banque et le client selon lequel l'intérêt et le montant nominal des différentes devises sont échangés. Il s'agit généralement d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le marché des changes est très liquide et transparent.
- De nombreuses devises sont possibles. Les swaps sont possibles entre toutes devises échangeables.
- Aucune prime ne doit être payée.
- Les swaps de change sont utilisés pour gérer des flux de trésorerie dans des devises différentes. Un surplus temporaire dans une devise peut être échangé contre une autre devise pour laquelle une pénurie existe. De cette manière, il est possible d'éviter de conclure un prêt dans une devise en pénurie temporaire.
- Les swaps de change peuvent être utilisés pour prolonger ou anticiper un forward conclu auparavant. Il convient de tenir compte du changement de la situation des intérêts et des taux de change et de leur influence sur les flux de trésorerie.

##### Désavantages

- Il s'agit d'une obligation fixe et définitive conclue entre deux parties et qui n'a pas de caractère optionnel.
- Il s'agit d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peut pas être négocié en bourse.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de change dépend principalement du risque de taux d'intérêts de chaque devise et du cours spot du couple de devises.
- **Le risque de liquidité** est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : Pour les swaps de change, le risque est que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## B.1.6. Futures

### Classe d'actif : Dérivés de change

#### Description

Les futures sont des contrats standardisés négociés en bourse. Il s'agit d'un contrat obligatoire en vue d'acheter/de livrer un montant précisément défini dans une devise étrangère à un taux de change fixe à une date ultérieure prédéterminée (ou, dans le cas d'un autre sous-jacent, à un prix fixé à une date ultérieure prédéterminée). Le paiement a lieu uniquement à la livraison de l'actif sous-jacent. Les futures peuvent être considérés comme des forwards standardisés.

Contrairement aux options qui donnent le droit d'acheter ou de vendre, les futures sont obligatoires (il faut acheter ou vendre à un certain moment). Un future ne concerne pas le droit d'acheter ou de vendre un montant donné d'un actif, mais bien l'achat ou la vente de l'actif en lui-même. Lorsque le contrat expire, une livraison réelle doit avoir lieu. Toutefois, cela se produit rarement dans la pratique (règlement au comptant).

À l'origine, ce contrat était uniquement associé à des marchandises (contrats à terme sur marchandises) comme le blé, le café, le coton, le pétrole brut, etc. Les commerçants l'utilisaient pour se protéger contre des fluctuations défavorables des prix.

La liquidité d'un future est gérée par des règles strictes (le champ d'application du contrat, la durée, les procédures de règlement). Un système de marge sur les contrats est imposé aux acheteurs et aux vendeurs qui s'en servent comme protection contre une perte potentielle.

Pour chaque opération (achat ou vente), chaque partie doit payer un montant à titre de protection, en espèces ou en titres, exprimé en pourcentage de la valeur des contrats achetés ou vendus. Au terme de chaque journée d'opération, les contrats du jour sont réévalués et le compte de l'investisseur est débité ou crédité.

Les positions peuvent être clôturées de trois manières :

- En prenant une position opposée, mais de même taille avant la date d'échéance (en achetant si vous avez vendu et en vendant si vous avez acheté). La plupart des futures sont clôturés de cette manière.
- Par un règlement en espèces à la date d'échéance, ou
- En révisant la position avant la date d'échéance : cela signifie, par exemple, que l'acheteur d'un future sur indice donné le vend avant la date d'échéance et achète en même temps, à un prix prédéterminé, une nouvelle position dont la date d'échéance est ultérieure (écart calendaire).

### Avantages, désavantages et risques

#### Avantages

- Le fait que les futures soient négociés sur un marché organisé signifie qu'il existe plus de liquidité que dans le cas des forwards.
- Les futures peuvent être des instruments simples destinés à protéger la valeur d'un actif sous-jacent.

#### Désavantages

- L'actif sous-jacent ne correspond pas toujours complètement au montant, aux dates, etc. par faisant l'objet de la gestion des risques. Ce contrat est donc moins flexible et moins personnalisé.
- Le plan de marge adapté quotidiennement constitue une lourde charge administrative.

### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- Risque de marché : les risques de change dépendent principalement des risques de taux d'intérêts de chaque devise et du cours spot du couple de devises. En principe, la perte peut être illimitée pour un investisseur dont les prévisions échouent.
- Le risque de liquidité est très limité. Les futures sont négociés sur un marché organisé.
- Le risque de contrepartie est faible car la contrepartie est une bourse. Le risque d'insolvabilité est limité en raison du plan de marge.
- Autres types de risques à envisager : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

### B.1.7. Structures d'options sur devises

#### Classe d'actif : Dérivé de change

##### Description

Une structure d'option sur devises est une combinaison d'options sur devises qui peuvent ou non incorporer des « déclencheurs » et des « caractéristiques » visant à générer un modèle de rendement particulier ou à créer une structure de gestion des risques personnalisée.

Les déclencheurs et les caractéristiques impliquent certaines caractéristiques (non exhaustives) des options, telles que les Knock Out/Reverse Knock Out ou Knock In/Reverse Knock In.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Elles peuvent créer une solution personnalisée pour un problème ou un objectif spécifique.
- Elles offrent la possibilité de se protéger contre le risque de change.
- Elles offrent une flexibilité supérieure au forward et permettent une gestion très dynamique.
- Ces structures génèrent, dans certains cas, un meilleur résultat qu'un forward.
- Le marché des changes est très liquide et transparent.
- De nombreuses devises sont possibles.
- Dans certaines structures, le client ne paie pas une prime nette (construction à prime nulle).

##### Désavantages

- En raison, entre autres, de la structure spécifique, la valeur de la structure de l'option ne suit pas nécessairement la même évolution que celle du couple de devises sous-jacentes.
- Dans certaines conditions de marché, un manque de liquidité peut être constaté.
- Ce sont des produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peuvent pas être négociés en bourse.
- Souvent, ces structures peuvent être très complexes.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de change dépend principalement de la volatilité du couple de devises. La valeur d'une structure d'option sur devises peut s'orienter dans une autre direction que celle du couple de devises sous-jacentes. Cela signifie que la valeur peut parfois diminuer ou augmenter de manière exponentielle par rapport à l'évolution du couple de devises sous-jacentes ou peut même évoluer dans la direction opposée à la valeur des devises sous-jacentes.
  - Le risque d'un manque de rendement qui dépend des caractéristiques de chaque construction. Si un rendement ou un résultat est prévu, le paiement effectif dépend de l'évolution du couple de devises.
  - Les structures d'options qui aboutissent à une situation où le client a vendu une ou plusieurs options nettes peuvent conduire à une perte indéfinie.
  - Les caractéristiques qui se présentent dans des structures d'options sur devises doivent être évaluées soigneusement pour ne pas créer, dans certaines circonstances, des risques supplémentaires.
  - La perte maximale de l'acheteur d'une option (call ou put) est limitée à la prime payée.
  - Le vendeur d'une option doit remplir ses obligations si l'acheteur/le détenteur d'une option veut exercer son droit. La perte est, en principe, illimitée.
  - Les risques relatifs à ces structures de devises incluent les risques de chaque élément distinct.
- **Risque de liquidité** : Il n'existe aucun marché secondaire organisé pour négocier ces produits. Ce sont des produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter). Le risque de liquidité est limité pour les devises les plus importantes (les « majors ») telles que l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus élevé pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).

- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### Structures d'options sur devises les plus courantes

- Vanilla FX forward
- Foreign Exchange Flexi Forwards
- Forward non livrable (aussi appelé « NDF » or « non deliverable forward »)
- FX swap (aussi appelé « swap de change »)
- Call
- Put
- Cylinder (aussi appelé « cylindre » ou « tunnel »)
- Participating forward (aussi appelé « change à terme participatif »)
- KI forward (aussi appelé « change à barrière activante »)
- KI Cylinder (aussi appelé « cylindre à barrière activante »)
- (EKI) improved forward
- (AKI) improved forward
- Bonus Forward
- Asymmetric forward (aussi appelé « change à terme asymétrique »)
- Asymmetric cylinder (aussi appelé « cylindre asymétrique »)
- Asymmetric KI forward (aussi appelé « change à terme à barrière activante »)
- Asymmetric KI cylinder (aussi appelé « cylindre asymétrique à barrière activante »)
- Asymmetric (EKI) improved forward
- Asymmetric (AKI) improved forward

## B.2. Instruments du marché monétaire ou produits semblables

### B.2.1. Dépôt à terme

#### Classe d'actif : Produit du marché monétaire

##### Description

Un dépôt à terme est un investissement à court terme où le client prête des fonds (un montant en espèces) à la banque durant une période prédéterminée en échange d'une certaine rémunération (intérêt). Toutes les modalités sont convenues lors de la conclusion de l'accord. Les dépôts à terme sont possibles en euros ou dans d'autres devises.

Les périodes varient généralement de 1 jour à 12 mois, mais des périodes plus longues sont également possibles. Le taux d'intérêt est basé sur les conditions actuelles du marché et varie selon la devise, la période et la base. Le taux d'intérêt convenu reste applicable jusqu'à maturité, même si le taux d'intérêt change pendant la durée de vie de l'investissement.

Sur la base d'un accord préalable, les dépôts à terme peuvent être reconduits automatiquement à maturité. Les mêmes modalités (période, devise, montant (capitalisé), base) seront alors applicables, sauf pour le taux d'intérêt.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le rendement d'un dépôt à terme est certain et connu à l'avance (libellé dans la devise originale).
- Il existe une grande flexibilité dans les périodes possibles ; le client peut investir son argent exactement durant la période souhaitée.

##### Désavantages

- En principe, il n'est pas permis de retirer un dépôt à terme avant sa maturité.
- L'investisseur ne profite pas d'une augmentation des taux d'intérêt pendant la durée de vie de son dépôt à terme.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : le risque de marché est principalement un risque de taux d'intérêt à court terme. Si le client veut retirer son capital avant la maturité, il s'expose au risque de recevoir un rendement inférieur. Le risque de change dépend de la devise de l'investissement.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est très faible. La résiliation avant la maturité est possible, mais pourrait déboucher sur un rendement réduit.
- **Risque de contrepartie/de crédit** : Pour le dépôt à terme, il s'agit du risque de défaut de crédit. Le risque d'insolvabilité du débiteur est en partie limité puisque le dépôt à terme est ouvert auprès d'un établissement de crédit, supervisé par les autorités de contrôle nationales. En cas de faillite, la plupart des pays ont établi un système de garantie des dépôts. Conformément aux règles de l'UE, le montant couvert par le système de garantie des dépôts s'élève à 100 000 EUR par déposant.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## B.2.2. Bons du Trésor

### Classe d'actif : Instrument du marché monétaire

#### Description

Un bon du Trésor (aussi appelé « Treasury Bill ») est un titre de créance à court terme émis par un gouvernement avec une échéance de moins d'un an. Les bons du Trésor sont normalement émis pour 3, 6 et 12 mois et sont destinés aux investisseurs professionnels.

Le placement de bons du Trésor s'inscrit normalement dans un procédé d'adjudication réservé aux courtiers du marché primaire (aussi appelés « primary dealers) et aux courtiers agréés (aussi appelés « recognised dealers »), qui assureront ensuite la distribution, la liquidité et la tenue de marchés de ce produit financier.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les bons du Trésor sont des instruments liquides. Les courtiers du marché primaire assurent la tenue de marchés.
- La qualité des émetteurs de bons du Trésor est normalement élevée, bien qu'il soit advenu par le passé que certains émetteurs aient été en défaut de paiement.

##### Désavantages

- Les bons du Trésor ont des rendements relativement faibles par rapport aux autres instruments du marché monétaire car le risque de crédit est peu élevé.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement un risque de taux d'intérêt à court terme. Le risque de change dépend de la devise de l'investissement.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité des bons du Trésor est très faible. Cependant, certaines émissions peuvent être très illiquides.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que l'émetteur et la contrepartie ne puissent pas remplir/ne remplissent pas leurs obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit). La banque joue uniquement le rôle d'intermédiaire.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.3. Pension Livrée (Repurchase Agreement – Repo)

#### Classe d'actif : Autres dérivés

##### Description

Une opération de pension livrée (aussi appelée « repo ») est une vente au comptant d'une valeur mobilière (notamment des obligations d'État, mais aussi des actions ordinaires ou des obligations d'une certaine qualité) assortie d'un engagement de rachat à une date ultérieure. D'un point de vue économique, elle peut être considérée comme un prêt garanti ou un placement au comptant, dans lequel l'acheteur de la valeur mobilière (le prêteur ou l'investisseur) reçoit des valeurs mobilières en tant que garantie pour se protéger contre toute défaillance. L'opération inverse est appelée « opération de prise en pension » (ou reverse repo). L'investisseur reçoit un intérêt : le taux de mise en pension.

Les espèces et la valeur mobilière ne doivent pas nécessairement être libellés dans la même devise, mais ils peuvent également être dans des devises différentes. Les opérations de mise en pension sont généralement bilatérales, mais peuvent également être conclues entre trois parties. La tierce partie s'occupe du règlement et peut être une banque de dépôt ainsi qu'une chambre de compensation internationale. La mise en pension est souvent utilisée par les banques centrales pour mener la politique monétaire.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Pour l'emprunteur des fonds (vendeur de la valeur mobilière), cela signifie :
  - Des frais de financement souvent plus faibles car le prêt bénéficie d'une sùreté (à moins, par exemple, que le prêteur des fonds ne soit prêt à payer un intérêt afin d'obtenir les valeurs mobilières dont il a besoin)
  - Elle peut être utilisée pour « créer » temporairement des liquidités, sans devoir vendre le titre
- Pour le prêteur des fonds (acheteur de la valeur mobilière), il existe moins de risque en raison de la sùreté.

##### Désavantages

- Le rendement est généralement inférieur à celui d'un dépôt à terme ou d'un billet de trésorerie (ou « Commercial paper »), en raison du niveau de risque plus faible (à moins, par exemple, que le prêteur des fonds ne soit prêt à payer un intérêt afin d'obtenir les valeurs mobilières dont il a besoin).

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement un risque de taux d'intérêt à court terme. Le risque de change dépend de la devise de l'investissement.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité dépendra du type d'actif sous-jacent ainsi que de la devise.
- **Risque de contrepartie** : Le risque est très faible en raison de la sùreté. Il existe un risque de défaut de règlement ainsi qu'un risque de défaut de crédit.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

#### B.2.4. Dérivés du marché monétaire

Les instruments dérivés sont des instruments financiers dont les caractéristiques et la valeur sont dérivées d'un autre produit financier sur le marché (la « valeur sous-jacente »). Cette valeur sous-jacente peut être une action, une matière première ou, dans ce contexte, un taux d'intérêt de référence. Les dérivés peuvent être négociés en bourse ou entre deux parties et, dans ce dernier cas, c'est une opération de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).

Les options sur taux d'intérêt offrent la possibilité de gérer le risque de mouvements défavorables des taux d'intérêt et de tirer parti des mouvements favorables. Un Cap est le droit à un taux d'intérêt maximum durant une certaine période. En revanche, un Floor est le droit à un taux d'intérêt minimum durant une certaine période. Ces options ont un prix : la prime. Celle-ci dépend de la volatilité, du prix d'exercice par rapport au prix de marché, des taux d'intérêt, des périodes, des devises, etc.

Les options sur taux d'intérêt sont des instruments financiers qui peuvent être utilisés à des fins diverses, par exemple pour gérer le risque de taux d'intérêt ou augmenter le rendement. Une option est un contrat entre un acheteur (le détenteur) et un vendeur (le donneur).

##### **Effet de levier**

Voir la partie A.1.2. Instruments dérivés – Caractéristiques spécifiques des instruments dérivés

##### **Duration fixe**

Voir la partie B.1.4. Instruments dérivés de change – Duration fixe

### B.2.4.1. Accord de Taux Futut(Forward Rate Agreement – FRA)

#### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Un Accord de Taux Futut(FRA – Forward Rate Agreement) est un contrat entre deux parties destiné à fixer un taux d'intérêt pour une certaine période dans l'avenir, sur la base d'un montant nominal prédéterminé. Il n'y a aucun échange du montant nominal. Seul le différentiel de taux d'intérêt actualisé entre le taux fixe du FRA et le taux d'intérêt de référence (essentiellement IBOR) est payé ou reçu à la date de règlement. Les périodes sous-jacentes d'un FRA sont standard (1, 3, 6 ou 12 mois) et la date de début peut être ultérieure au maximum d'un an.

Les FRA sont utilisés pour gérer le risque de taux d'intérêt des actifs et des passifs financiers avec un taux d'intérêt flottant. Il s'agit d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) typique

#### Voordelen, nadelen en risico's

##### Avantages

- Fixation du taux d'intérêt de base aujourd'hui pour une période future.
- Aucune prime ne doit être payée pour s'engager dans un FRA.
- Gestion d'un risque de taux d'intérêt flottant.
- Il n'y a aucun échange du montant nominal.

##### Désavantages

- Le taux d'intérêt est fixé irrévocablement, vous ne pouvez pas tirer parti des mouvements favorables des taux d'intérêt.
- Il est moins approprié de gérer le risque de taux d'intérêt flottant pendant une période plus longue.
- La différence d'intérêts est payée/reçue au début de la période, alors que la différence d'intérêts est payée/reçue à la fin de la période dans le sous-jacent dont le risque doit être géré.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement un risque de taux d'intérêt à court terme. Si un FRA est libellé dans une devise étrangère, il existe aussi un risque de change. Il est possible d'annuler le contrat aux conditions de marché du moment et avec un impact financier négatif éventuel.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures sur taux d'intérêt à court terme négociés en bourse.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.4.2. Cap et Floor

#### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Les Caps (ou « garantie de taux plancher ») et les Floors (ou « garantie de taux plafond ») sont des options sur taux d'intérêt, qui donnent à l'acheteur le droit à un taux d'intérêt maximum (Cap) ou à un taux d'intérêt minimum (Floor) durant une période prédéterminée donnée. Le montant sous-jacent peut être fixe durant la période ou fluctuer selon un plan d'apurement prédéterminé. En contrepartie de ce droit, l'acheteur paie une prime au vendeur. Le risque pour l'acheteur est limité à la prime, mais il est illimité pour le vendeur. Les Caps et les Floors sont principalement utilisés en tant qu'instruments de gestion des risques liés aux taux d'intérêt flottants.

#### Voordelen, nadelen en risico's

##### Avantages

- Flexibilité. L'acheteur décide d'exercer le droit ou non. Si le taux d'intérêt évolue positivement, le client profite favorablement de cette évolution.
- Ils permettent une gestion dynamique des taux d'intérêt.
- Si l'option est achetée à des fins d'investissement : en raison de l'effet de levier (voir partie A), l'acheteur peut tirer parti de :
  - la hausse des taux d'intérêt (lors de l'achat d'un Cap) ;
  - la baisse des taux d'intérêt (lors de l'achat d'un Floor).
- Si l'option est achetée à des fins de gestion des risques : l'acheteur a géré le risque de :
  - hausse des taux d'intérêt (lors de l'achat d'un Cap) ;
  - baisse des taux d'intérêt (lors de l'achat d'un Floor).
- Le bénéfice potentiel est théoriquement illimité pour l'acheteur d'un Cap de même que pour l'acheteur d'un Floor.
- La perte potentielle est limitée à la prime pour l'acheteur d'un Cap ainsi que pour l'acheteur d'un Floor

##### Désavantages

- L'acheteur d'une option (Cap ou Floor) doit payer une prime. Cela peut être une charge pour les clients qui veulent gérer un risque.
- Le vendeur d'une option (Cap ou Floor) reçoit une prime et est alors tenu de remplir ses obligations si l'acheteur veut exercer son droit.
- Produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peuvent pas être négociés en bourse.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de taux d'intérêt dépend de la volatilité des taux d'intérêt à court terme pendant la durée de vie de l'option. Si l'option est libellée dans une devise étrangère, il existe également un risque de change. Il est possible d'annuler le contrat aux conditions de marché du moment et avec un impact financier négatif éventuel.
  - La perte potentielle maximale de l'acheteur de l'option (Cap ou Floor) est limitée au montant de la prime payée.
  - Le vendeur de l'option doit remplir ses obligations si le détenteur de l'option veut exercer ses droits et sa perte peut, en principe, être illimitée.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures sur taux d'intérêt à court terme négociés en bourse.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.4.3. Swap de taux d'intérêt (Interest Rate Swap – IRS)

#### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Un swap de taux d'intérêt (IRS ou « option sur échange de conditions d'intérêt ») est un accord entre deux parties qui conviennent d'échanger des paiements de taux d'intérêt au cours d'une période convenue, sur la base d'un montant nominal. Les périodes standard vont de 1 à 10 ans (des durées plus longues sont également possibles). Les possibilités d'échange de paiements d'intérêts sont : flottants/flottants, flottants/fixes et fixes/fixes. Seuls les paiements de taux d'intérêt sont échangés, le montant nominal ne change pas de main. Les périodes flottantes varient d'un jour à un an et leur taux d'intérêt de référence sont EURIBOR, LIBOR ou un autre IBOR (Interbank Offered Rate – Taux interbancaire offert). Le swap de taux d'intérêt est un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) typique.

Un cross currency swap (ou « Echange de Devises ») est semblable à un IRS, les cash-flows étant exprimés en différentes devises et un échange de montants nominaux ayant lieu à la date d'expiration (d'échéance) et/ou à la date valeur.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Possibilité d'échanger un type de taux d'intérêt fixe contre un autre type de taux d'intérêt (d'un taux fixe à un taux flottant, d'un taux flottant à un autre taux flottant, etc.) selon les besoins.
- Possibilité d'adapter les modalités de paiement des intérêts d'un emprunt aux circonstances de marché.
- Possibilité d'adapter la durée des actifs et des passifs dans le bilan.
- Aucune prime ne doit être payée pour entrer dans un IRS.
- Dates de début et durée flexibles.
- Disponible dans les devises les plus importantes.

##### Désavantages

- En cas d'échange d'un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, le client ne peut pas tirer parti d'une baisse potentielle des taux d'intérêt, et vice versa.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de taux d'intérêt dépend de la volatilité des taux d'intérêt à court et à long terme pendant la durée de vie de l'IRS. Si ce dernier est libellé dans une devise étrangère, il existe également un risque de change. Il est possible d'annuler le contrat aux conditions de marché du moment et avec un impact financier négatif éventuel.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures sur taux d'intérêt à court terme
- négociés en bourse.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

#### B.2.4.4. Swaption

##### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Parallèlement au développement du marché des swaps, des instruments dérivés combinant à la fois les caractéristiques des swaps et des options ont été créés. Parmi ces instruments, on retrouve le swaption (contraction des mots « swap » et « option »).

Les swaptions sont des instruments flexibles utilisés pour gérer le risque de taux d'intérêt. Ils offrent à leurs détenteurs le droit – et non l'obligation – d'entrer dans un swap de taux d'intérêt (IRS) à l'avenir. Les caractéristiques de ce swap sont définies dans le contrat. L'acheteur d'un swaption paie une prime.

Il existe deux types de contrat de swaption :

- Un Swaption Payeur donne le droit au détenteur d'un swaption d'entrer dans un swap de taux d'intérêt dans lequel il paie le taux fixe et reçoit le taux flottant ;
- Un Swaption Receveur donne le droit au détenteur d'un swaption d'entrer dans un swap de taux d'intérêt dans lequel il reçoit le taux fixe et paie le taux flottant.

Dans une certaine mesure, les swaptions sont des produits comparables aux Forward Swaps, hormis le fait que l'acheteur d'un swaption a le droit et non l'obligation d'entrer dans un swap de taux d'intérêt à la date convenue.

##### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- L'acheteur décide d'exercer le droit ou non. Si le taux d'intérêt évolue positivement, il pourra bénéficier de cette évolution.
- Le profit potentiel est théoriquement illimité pour l'acheteur d'un swaption.
- La perte potentielle est limitée à la prime payée par l'acheteur d'un swaption.
- Le swaption permet de gérer un risque de taux d'intérêt de façon dynamique.
- Disponible dans les devises les plus importantes.

##### Désavantages

- L'acheteur d'un swaption doit payer une prime. Cela peut être une charge pour les clients qui veulent gérer un risque. Comme toute option, si le swaption n'est pas exercé à l'échéance, il expire en ayant perdu toute sa valeur.
- Le vendeur d'un swaption reçoit une prime et est tenu de remplir ses obligations au cas où l'acheteur souhaite exercer son droit. En principe, la perte pour le vendeur est illimitée.
- Il s'agit de produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peuvent pas être négociés en bourse.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le taux d'intérêt dépend des taux d'intérêt à court et à long terme ainsi que de leur volatilité au cours de la durée de vie d'un swaption. Si le swaption est traité en devise étrangère, il existe également un risque de change. Il est possible d'annuler le contrat aux conditions de marché du moment et avec un impact financier négatif éventuel.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures sur taux d'intérêt à court terme négociés en bourse.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- Autres types de risques à envisager : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.4.5. Swap d'inflation

#### Classe d'actif : Dérivés indexés sur l'inflation

##### Description

Un Swap d'inflation est un contrat de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) entre deux contreparties acceptant d'échanger des cash-flows liés à l'inflation durant une certaine période et sur la base d'un montant nominal.

Dans la majorité des cas, les cash-flows de l'une des deux parties (celle qui paie le taux fixe) sont connus à l'avance, tandis que ceux de la seconde partie (celle qui paie le taux variable) sont inconnus au début du contrat. Ces cash-flows inconnus dépendent de l'évolution d'un indice d'inflation de référence spécifique ou de l'indice des prix à la consommation (l'IPCH, l'IPC, l'Indice santé, etc.). Le taux d'inflation de référence représente le taux d'inflation variable réel observé.

L'inflation est la mesure de la hausse générale du niveau des prix des biens et services acquis par les ménages. Le Swap d'inflation peut être utilisé pour gérer les risques de fluctuations de passifs directement liés à l'évolution de l'inflation, ou afin d'assurer de futurs revenus dépendant du taux d'inflation.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Possibilité d'échanger un taux d'inflation variable contre un taux d'inflation fixe ou vice versa, selon les besoins.
- Aucune prime ne doit être payée pour entrer dans un swap d'inflation.
- Dates de début et duration flexibles.

##### Désavantages

- En cas d'échange d'un taux d'inflation variable contre un taux d'inflation fixe, il n'est plus possible de bénéficier d'une baisse potentielle des taux, et vice versa.
- Un Swap d'inflation est lié aux taux d'inflation de référence ou à l'indice des prix à la consommation. Ceux-ci sont susceptibles d'être modifiés. Ces modifications ne sont pas prises en compte dans le Swap d'inflation par la suite. Par conséquent, les taux d'inflation de référence ou les indices des prix à la consommation doivent être considérés comme des estimations du taux d'inflation variable réel observé.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de taux d'inflation dépend des conditions économiques d'un pays, de l'offre et de la demande, de la politique monétaire, des évolutions du taux de change, etc. Si le Swap d'inflation est libellé dans une devise étrangère, il existe également un risque de change. Il est possible d'annuler le contrat aux conditions de marché du moment et avec un impact financier négatif éventuel.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit)
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures négociés en bourse
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.4.6. Futures du marché monétaire

#### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Les futures du marché monétaire sont des forwards standardisés négociés en bourse, dans lesquels un taux d'intérêt est fixé pour une période ultérieure donnée et avec un montant fixe par contrat. Le règlement a lieu au début de cette période, mais en pratique, normalement, un règlement en espèces est effectué contre un IBOR (Interbank Offered Rate – Taux interbancaire offert).

La liquidité des futures est accrue par des règles strictes (le champ d'application du contrat, la durée, les procédures de règlement). Un système de marge est imposé par la bourse aux acheteurs et aux vendeurs afin de servir de garantie contre une perte potentielle.

Pour chaque opération (achat ou vente), chaque partie doit payer un montant à titre de garantie (marge initiale), en espèces ou en titres, exprimé comme un pourcentage de la valeur des contrats achetés ou vendus. Au terme de chaque jour d'opération, les contrats sont réévalués et le compte de l'investisseur est débité ou crédité (appel de marge).

Les positions peuvent être clôturées de trois manières :

- En prenant la position opposée avant la date d'échéance (en achetant ce que vous avez vendu et en vendant ce que vous avez acheté). La plupart des futures sont clôturés de cette manière.
- Par un règlement en espèces à la date d'échéance.
- En révisant la position : cela signifie, par exemple, que l'acheteur d'un future le vend avant la date d'échéance et achète en même temps une nouvelle position dont la date d'échéance est ultérieure (écart calendaire).

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Le fait que les futures soient négociés en bourse signifie qu'il existe plus de liquidités que dans le cas d'un Accord de Taux Futut (Forward Rate Agreement – FRA).
- Les futures peuvent être des instruments simples pour gérer le risque de fluctuation de valeur d'un actif sous-jacent.

##### Désavantages

- En général, l'actif sous-jacent ne correspond pas exactement au montant, aux dates, etc. par rapport auxquels le client souhaite gérer les risques. Ce contrat est donc moins flexible et moins personnalisé.
- Le plan de marge adapté quotidiennement constitue une lourde charge administrative.
- Ce n'est pas un instrument présentant les caractéristiques d'une option. Le taux d'intérêt est irrévocablement fixé.
- Il est moins approprié de gérer un risque de taux d'intérêt flottant pendant une période plus longue.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de taux d'intérêt est principalement un risque à court terme. Plus l'échéance est lointaine, plus le risque est élevé. Si le future est libellé dans une devise étrangère, il existe également un risque de change. En principe, la perte peut être illimitée pour les investisseurs en futures dont les prévisions échouent.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est très limité car les futures sont négociés sur un marché organisé. Ce risque est plus élevé pour les produits négociés de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).
- **Risque de contrepartie** : Le risque est réduit parce que la contrepartie est une bourse. Le risque d'insolvabilité est limité en raison du plan de marge.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.2.4.7. Structures de taux d'intérêt

#### Classe d'actif : Dérivé de taux d'intérêt

##### Description

Une structure de taux d'intérêt est une combinaison d'options sur taux d'intérêt, de swaps, de « déclencheurs » et de « caractéristiques » qui ont pour but de générer un modèle de rendement particulier ou de créer une structure de gestion des risques personnalisée.

Les déclencheurs et les caractéristiques impliquent certaines caractéristiques (non exhaustives) des options.

**Option Knock Out/Reverse Knock Out :** Un contrat d'option Knock Out cesse de fonctionner comme une option normale lorsqu'un certain niveau de prix est atteint, au cours d'une certaine période ou à l'échéance. Les périodes sous-jacentes mentionnées sont des périodes de taux d'intérêt.

Reverse Knock Out : l'option est « dans la monnaie » lorsque l'événement survient.

**Option Knock In/Reverse Knock In :** Contrat d'option latent qui commence à fonctionner comme une option normale uniquement lorsqu'un certain niveau de prix est atteint, au cours d'une certaine période ou à l'échéance. Les périodes sous-jacentes mentionnées sont des périodes de taux d'intérêt.

Reverse Knock In : l'option est « dans la monnaie » lorsque l'événement survient.

**Callable/Puttable :** Une structure de taux d'intérêt ou une partie de celle-ci est « callable »/« puttable ». Cela signifie que la contrepartie peut révoquer/appliquer la structure de taux d'intérêt durant une certaine période ou à un moment donné, pendant la durée de vie de l'ensemble de la structure.<sup>3</sup>

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Elles peuvent créer une solution personnalisée pour un problème ou un objectif spécifique.
- Elles offrent la possibilité de se protéger contre le risque de taux d'intérêt.
- Grande flexibilité et gestion très dynamique.
- Dans certains cas, ces structures produisent le meilleur résultat.
- De nombreuses devises sont possibles.
- Il existe des structures pour lesquelles le client ne paie pas de prime nette.

##### Désavantages

- La valeur de la structure de l'option ne suit pas nécessairement la même évolution que celle du sous-jacent.
- Dans certaines conditions de marché, un manque de liquidité peut être constaté.
- Ce sont des produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) qui ne peuvent pas être négociés en bourse.
- Souvent, ces structures peuvent être très complexes.

## Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement le risque de taux d'intérêt : la valeur d'une structure de taux d'intérêt peut évoluer dans une direction différente de celle du sous-jacent (le taux d'intérêt). Cela signifie que la valeur peut parfois augmenter ou diminuer de manière exponentielle par rapport à l'évolution du sous-jacent ou qu'elle peut même évoluer dans la direction opposée à la valeur du sous-jacent. Si la structure est libellée dans une devise étrangère, il existe également un risque de change.
  - Le risque de rendements insuffisants dépend des caractéristiques de chaque construction. Si un rendement ou un résultat est prévu, le paiement effectif dépend de l'évolution du taux d'intérêt.
  - Les produits structurés qui aboutissent à une situation où le client a vendu une ou plusieurs options nettes peuvent conduire à une perte indéfinie.
  - Les caractéristiques qui se présentent dans des structures d'options sur taux d'intérêt doivent être évaluées soigneusement pour ne pas créer, dans certaines circonstances, des risques supplémentaires.
  - L'acheteur d'une option peut perdre au maximum la prime payée.
  - Le vendeur d'une option doit remplir ses obligations si le détenteur d'une option veut exercer son droit. La perte du vendeur peut, en principe, être illimitée.
  - Les risques liés à ces structures englobent les risques de chaque élément distinct.
- **Risque de liquidité** : Le risque de liquidité est plus élevé pour les produits de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) que pour les futures négociés en bourse.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## Structures de taux d'intérêt les plus courantes

- Accord de Taux Futut (Forward Rate Agreement – FRA)
- IRS (2) (aussi appelé « swap de taux d'intérêt »)
- Basis swap (aussi appelé « swap flottant / flottant »)
- Cross-currency swap (aussi appelé « échange de devise »)
- Cap/floor (2) (aussi appelés « garantie de taux plancher / plafond »)
- Collar (2)
- Participating Cap/Floor (aussi appelé « cap/floor participatif »)
- Swaption cash settlement (aussi appelé « swaption à livraison physique »)
- Swaption swap settlement (aussi appelé « swaption à livraison cash »)
- Lock-in swap (aussi appelé « swap de taux d'intérêt à barrière activante »)
- Collar with floor KI (fixed KI, dynamic KI, zero-premium)
- Collar with digital floor
- Cap/floor + swaption (matching maturities)

## B.3. Instruments du marché financier

### B.3.1. Actions

#### Classe d'actif : Actions

##### Description

Lorsqu'une société souhaite augmenter son capital, elle peut émettre des actions en échange de trésorerie. Les actions sont des titres représentant chacun une unité de participation financière dans la société.

Des actions peuvent être cotées ou non.

Une personne qui détient légalement une ou plusieurs actions est un actionnaire. Cela ne permet pas à l'actionnaire d'avoir un contrôle direct sur les activités journalières de la société, mais il peut obtenir des droits de vote à l'assemblée des actionnaires et a habituellement droit à une distribution égale des bénéfices (le cas échéant), sous la forme d'un dividende.

Les deux principaux types d'actions sont les actions ordinaires et les actions privilégiées. Les actionnaires se voient accorder des privilèges (droits) en fonction de la catégorie des actions. Ceux-ci incluent :

- le droit de recevoir une partie des bénéfices de la société, sous la forme d'un dividende ;
- le droit d'acheter de nouvelles actions de la société en cas d'émission de droits (droits préférentiels) ;
- le droit de voter lors de décisions de la société ;
- le droit de recevoir une partie des actifs de la société en cas de liquidation.

La valeur globale des actions émises par une société constitue sa capitalisation boursière.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les actionnaires ont habituellement le droit de percevoir des dividendes.
- L'achat d'actions est une solution adaptée aux investisseurs à long terme, car les actions n'ont pas de date de échéance.
- Les actions n'arrivent pas à échéance à une date prédéterminée, contrairement aux futures sur actions individuelles (contrairement aux options, le passage du temps isolément n'impacte pas leur valeur).

##### Désavantages

- Les actionnaires sont les derniers par ordre de priorité en cas de la liquidation de la société.
- Les flux de bénéfices (dividendes) futurs sont incertains.
- Les actions ne sont normalement pas des produits appropriés pour des placements à court terme.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement le risque d'évolution du prix de l'actions. Le cours d'une action peut être très volatil : il varie selon la loi de l'offre et la demande. Toutefois, la demande d'une action donnée peut augmenter ou diminuer en fonction de nombreux facteurs. Ces facteurs sont étudiés à l'aide de diverses méthodes d'analyse fondamentale ou technique afin de prévoir les changements du cours des actions. Le cours d'une action est particulièrement sensible aux prévisions relatives à la société (que les bénéfices soient appelés à augmenter ou à diminuer). Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé. Les dividendes futurs peuvent être inférieurs aux dividendes historiques.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend de l'intérêt que la société génère auprès des participants du marché, de la capitalisation boursière et de la fluctuation libre.

- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement)
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## B.3.2. Instruments financiers liés à des actions

### B.3.2.1. Options sur actions

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Une option sur actions donne à l'acheteur le droit d'acheter (Call) ou de vendre (Put) une certaine quantité (normalement 100) d'actions sous-jacentes au prix d'exercice, jusqu'à la date d'expiration (d'échéance) (style américain) ou à la date d'expiration (d'échéance) (style européen).

À l'échéance, si l'option n'est pas exercée ou si elle a perdu sa valeur, elle cesse d'exister. Elle peut être un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) ou un produit négocié en bourse.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les options sur actions individuelles peuvent être utilisées pour peaufiner l'exposition au marché d'un investisseur en créant exactement le portefeuille souhaité.
- Effet de levier supérieur par rapport à un investissement direct en actions.
- Elles sont considérées comme une méthode rentable pour investir dans des actions par rapport à l'achat d'actions sur marge : l'achat d'actions sur marge déclenche le paiement d'intérêts sur la somme empruntée au courtier pour acheter les actions.

##### Désavantages

- Comme toutes les options, les options sur actions individuelles se dégradent avec le temps : si le prix de l'action sous-jacente n'atteint pas le niveau attendu par l'investisseur avant l'échéance (ou l'atteint, mais sans que l'investisseur le sache), l'option expirera sans valeur.
- Les détenteurs d'options sur actions individuelles n'ont pas le droit de percevoir des dividendes.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque lié au cours de l'actions. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
  - **Journée des deux sorcières (ou « Double witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque deux catégories de contrats d'options et de futures expirent toutes deux le même jour.
  - **Journée des trois sorcières (ou « Triple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque trois catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers et d'options sur actions expirent toutes trois le même jour.
  - **Journée des quatre sorcières (ou « Quadruple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque quatre catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers, d'options sur actions et de futures sur actions expirent toutes quatre le même jour.
  - L'acheteur d'une option (call ou put) peut perdre au maximum le montant de la prime payée.
  - Le vendeur d'une option doit remplir ses obligations si le détenteur de l'option veut exercer son droit. La perte du vendeur peut, en principe, être illimitée.

- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement bonne, mais dépend également de la liquidité de l'action sous-jacente. En outre, des circonstances de marché exceptionnelles, par exemple l'interruption de la cotation d'une action sous-jacente sur un marché au comptant, peuvent également perturber le marché des options.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

<sup>1</sup> Il convient de noter que si le client vend une option put, en cas d'exercice, il sera forcé d'acheter l'action au prix d'exercice. Sa perte sera limitée à ce prix d'exercice, le cours d'une action ne pouvant pas être inférieur à zéro.

### B.3.2.2. Options sur indices boursiers

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Les options sur indices boursiers sont des contrats d'options utilisés pour reproduire les performances d'un indice boursier sous-jacent.

Une option sur indice boursier donne à l'acheteur le droit d'acheter (Call) ou de vendre (Put) le portefeuille d'actions compris dans l'indice sous-jacent au prix d'exercice de l'option jusqu'à la date d'expiration (d'échéance) (style américain) ou à la date d'expiration (d'échéance) (style européen).

La valeur marchande de l'indice sous-jacent équivalant à un contrat est égale, dans la devise du contrat, au prix d'option fois un multiplicateur donné.

À l'échéance, contrairement aux options sur actions, elles donnent lieu à un règlement au comptant dont le calcul est basé sur l'indice sous-jacent sur lequel elles portent.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Elles peuvent être utilisées à des fins de gestion des risques (approximative) d'une participation en actions existante ou d'une position de future sur indices boursiers.
- Elles constituent un outil pratique pour acquérir une exposition rapide à un marché, à un secteur ou à un pays sans devoir acheter réellement un panier d'actions représentatif.
- Les indices d'options boursiers sous-jacents comprennent des benchmarks bien établis offrant une exposition vaste ou sectorielle.
- Comme toutes les options, les options sur indices boursiers ont un effet de levier par rapport à un investissement direct en actions.

##### Désavantages

- Il est improbable qu'un des indices boursiers disponibles reflète exactement le portefeuille dont les risques doivent être gérés.: les options sur indices boursiers ne peuvent pas être utilisées pour peaufiner l'exposition d'un investisseur au marché en créant exactement le portefeuille souhaité.
- Contrairement aux investisseurs en futures sur indices boursiers, les investisseurs en options sur indices boursiers paient une prime de volatilité pour le droit d'acheter ou de vendre l'option.
- Contrairement aux futures sur indices boursiers, les options sur indices boursiers se dégradent avec le temps : les options peuvent expirer sans valeur.

### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque lié au cours de l'actions. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
  - **Journée des deux sorcières (ou « Double witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque deux catégories de contrats d'options et de futures expirent toutes deux le même jour.
  - **Journée des trois sorcières (ou « Triple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque trois catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers et d'options sur actions expirent toutes trois le même jour.
  - **Journée des quatre sorcières (ou « quadruple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque quatre catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers, d'options sur actions et de futures sur actions expirent toutes quatre le même jour.
  - L'acheteur d'une option (call ou put) peut perdre au maximum le montant de la prime payée.
  - Le vendeur d'une option doit remplir ses obligations si le détenteur de l'option veut exercer son droit. La perte du vendeur peut, en principe, être illimitée.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement très élevée, en particulier pour les échéances courtes et à condition que l'indice sous-jacent soit liquide. Des circonstances de marché exceptionnelles sur le marché sous-jacent (par exemple, l'interruption de la cotation des actions sous-jacentes qui composent l'indice boursier sur un marché au comptant) donnent lieu à des exceptions.
- **Risque de contrepartie** : Le risque que la contrepartie ne puisse pas remplir/ne remplisse pas ses obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.2.3. Futures sur actions individuelles

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Un future sur actions individuelles est un contrat de dérivé destiné à livrer/accepter un certain nombre de titres (normalement 100) d'une action spécifique, à une date ultérieure désignée.

À l'exception de la livraison, qui est physique, les futures sur actions individuelles présentent des caractéristiques similaires à celles des autres contrats de futures.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les futures sur actions individuelles sont considérées comme une méthode rentable d'investir dans des actions car leur coût de portage est intégré à leur prix. Ce taux d'intérêt est verrouillé lorsque l'échange est effectué et est déterminé par de multiples participants au marché dans un marché concurrentiel ouvert.
- Les futures sur actions individuelles sont également une manière plus efficace de vendre à découvert une action spécifique.
- Effet de levier supérieur par rapport à un investissement direct dans l'action sous-jacente.
- Contrairement aux investisseurs en options sur actions individuelles, les investisseurs dans des futures sur actions individuelles ne paient pas de prime de volatilité pour le droit d'acheter ou de vendre le future, et le passage du temps isolément n'impacte pas leur valeur : les contrats sont réglés à la livraison physique et n'expirent jamais sans valeur.
- Les futures sur actions individuelles peuvent être utilisés pour peaufiner l'exposition au marché d'un investisseur en créant exactement le portefeuille souhaité.

##### Désavantages

- Étant donné que les détenteurs de futures sur actions individuelles n'ont pas le droit de percevoir des dividendes (et les vendeurs ne sont pas tenus de verser un dividende), le contrat doit être ajusté à la baisse par le montant des dividendes prévus avant l'expiration.
- Comme pour tous les contrats de futures, la gestion journalière présente l'inconvénient de requérir éventuellement un appel de marge afin que l'investisseur ne voie pas sa position liquidée.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque sur actions. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
  - **Journée des deux sorcières (ou « Double witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque deux catégories de contrats d'options et de futures expirent toutes deux le même jour.
  - **Journée des trois sorcières (ou « Triple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque trois catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers et d'options sur actions expirent toutes trois le même jour.
  - **Journée des quatre sorcières (ou « Quadruple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque quatre catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers, d'options sur actions et de futures sur actions expirent toutes quatre le même jour.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement bonne, mais dépend énormément de la liquidité de l'action sous-jacente. En outre, des circonstances de marché exceptionnelles, par exemple l'interruption de la négociation d'une action sous-jacente sur le marché au comptant, peuvent également perturber le marché des futures.
- **Risque de contrepartie** : Virtuellement inexistant car en fin de compte, la Chambre de Compensation devient la contrepartie de chaque acheteur et de chaque vendeur (principe de novation). Il existe toutefois un risque de contrepartie sur la Chambre de Compensation.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.2.4. Futures sur indices boursiers

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Les futures sur indices boursiers sont des futures utilisés pour reproduire les performances d'un indice boursier sous-jacent. Un future sur indices boursiers représente l'obligation d'acheter ou de vendre le portefeuille d'actions comprises dans l'indice sous-jacent. La valeur marchande de l'indice sous-jacent équivalant à un contrat est égale, dans la devise du contrat, au prix du future multiplié par un facteur donné. À l'échéance, comme les options sur actions, ils donnent lieu à un règlement au comptant dont le calcul est basé sur un multiple de l'indice sous-jacent sur lequel ils sont basés.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Ils peuvent être utilisés à des fins de gestion des risques d'une participation en actions existante ou d'une position de future sur indices boursiers.
- Ils constituent un outil pratique pour acquérir une exposition rapide à un marché, à un secteur ou à un pays sans devoir acheter réellement un panier d'actions représentatif.  
Les indices boursiers sous-jacents aux futures comprennent des benchmarks bien établis offrant une exposition vaste ou sectorielle. Ces indices boursiers sous-jacents se trouvent dans des marchés liquides et sont principalement utilisés à court terme (à proximité des échéances de livraison).
- Comme tous les futures, les futures sur indices boursiers sont achetés avec une marge, en fournissant un effet de levier par rapport aux investissements directs en actions. En outre, il est moins cher d'acheter un future sur indices boursiers que d'acheter individuellement toutes les actions qui constituent l'indice boursier sous-jacent.
- Contrairement aux investisseurs en options sur indices boursiers, les investisseurs dans des futures sur indices boursiers ne paient pas de prime de volatilité pour le droit d'acheter ou de vendre le future, et le passage du temps isolément n'impacte pas leur valeur: Les contrats expirent très rarement sans valeur.

##### Désavantages

- Il est improbable qu'un des indices boursiers disponibles reflète exactement le portefeuille dont les risques doivent être gérés : les contrats de futures sur indices boursiers ne peuvent pas être utilisés pour peaufiner l'exposition au marché d'un investisseur en créant exactement le portefeuille souhaité.
- Les échéances lointaines (durées plus longues) sont normalement moins liquides et sont le domaine des produits de gré à gré (OTC - Over-The-Counter), qui offrent plus de flexibilité

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque sur actions. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
  - **Journée des deux sorcières (ou « Double witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque deux catégories de contrats d'options et de futures expirent toutes deux le même jour.
  - **Journée des trois sorcières (ou « Triple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque trois catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers et d'options sur actions expirent toutes trois le même jour.
  - **Journée des quatre sorcières (ou « Quadruple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque quatre catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers, d'options sur actions et de futures sur actions expirent toutes quatre le même jour.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement très élevée, en particulier pour des échéances courtes et si l'indice sous-jacent est liquide. Des circonstances de marché exceptionnelles sur le marché sous-jacent (par exemple, l'interruption de la négociation des actions sous-jacentes qui composent l'indice boursier sur un marché au comptant) donnent lieu à des exceptions.
- **Risque de contrepartie** : Virtuellement inexistant car en fin de compte, la Chambre de Compensation devient la contrepartie de chaque acheteur et de chaque vendeur (principe de novation). Il existe toutefois un risque de contrepartie sur la Chambre de Compensation.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.  
Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.2.5. Options sur futures sur indices boursiers

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Les options sur futures (« Options on stock index future ») sur indices boursiers sont des options dont le sous-jacent est un autre dérivé.

Contrairement aux futures sur indices boursiers ou aux options sur indices boursiers, ces futures ne sont pas réglés au comptant mais par la livraison des futures sur indices boursiers sous-jacents.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Avant l'exercice ou l'échéance, les options sur futures sur indices boursiers offrent aux investisseurs les mêmes avantages que les options sur indices boursiers, en particulier :
  - Outil pratique, rapide et rentable pour acquérir une exposition globale à un marché d'actions.
  - Effet de levier des dérivés avec un risque limité pour les options achetées.
- Après l'exercice, les options sur futures sur indices boursiers offrent aux investisseurs les mêmes avantages que les futures sur indices boursiers.
- Dans la négociation de futures, les risques peuvent être plus élevés que ceux que l'investisseur peut supporter et les pertes peuvent être importantes. Avec les options sur futures, les investisseurs peuvent limiter substantiellement les risques. Les investisseurs qui ne veulent pas s'engager à acheter ou vendre des futures, mais qui souhaitent néanmoins être positionnés sur le marché, ont la possibilité d'acheter des options sur futures.

##### Désavantages

- Avant l'exercice ou l'échéance, les options sur futures sur indices boursiers offrent aux investisseurs les mêmes désavantages que les options sur indices boursiers, en particulier :
  - Dégradation avec le temps (les options peuvent perdre toute valeur si les prévisions du marché ne se réalisent pas avant ou à l'échéance).
  - Une couverture de portefeuille spécifique imparfaite.
  - Un contrôle constant de la position est requis pour éviter de perdre la possibilité d'exercice en temps opportun ou de laisser l'option expirer sans valeur.
- Après l'exercice, les options sur des futures sur indices boursiers offrent aux investisseurs les mêmes désavantages que les futures sur indices boursiers, en particulier :
  - Une couverture de portefeuille spécifique imparfaite.
  - Un contrôle constant de la position est requis.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque sur actions. La valeur d'une option sur future sur indice boursier peut même tomber à zéro. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
  - **Journée des deux sorcières (ou « Double witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque deux catégories de contrats d'options et de futures expirent toutes deux le même jour.
  - **Journée des trois sorcières (ou « Triple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque trois catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers et d'options sur actions expirent toutes trois le même jour.
  - **Journée des quatre sorcières (ou « Quadruple witching »)** : Situation exceptionnelle de calendrier qui crée toujours une grande volatilité lorsque quatre catégories d'options sur indices boursiers, de futures sur indices boursiers, d'options sur actions et de futures sur actions expirent toutes quatre le même jour.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement très élevée, en particulier pour les échéances proches et lorsque le marché à terme et le marché au comptant sont liquides. Des circonstances de marché exceptionnelles sur le marché sous-jacent (par exemple, l'interruption de la négociation des actions sous-jacentes qui composent l'indice boursier sur un marché au comptant) donnent lieu à des exceptions.

- **Risque de contrepartie** : Virtuellement inexistant car en fin de compte, la Chambre de Compensation devient la contrepartie de chaque acheteur et de chaque vendeur (principe de novation). Il existe toutefois un risque de contrepartie sur la Chambre de Compensation.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.2.6. Warrants sur actions

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Un warrant sur actions est un titre qui donne à son détenteur le droit d'acheter une action de la société qui l'a émis à un prix spécifique, généralement largement supérieur à celui du moment de l'émission.

Les warrants sur actions sont très similaires aux options sur actions

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les warrants sont transférables et cotés et sont généralement plus attrayants pour les plans d'investissement de moyen à long terme.
- Le marché est transparent.
- Grâce à leur effet de levier, les warrants nécessitent un investissement initial réduit par rapport à un investissement sous-jacent en actions pour un notionnel plus important.

##### Désavantages

- Le détenteur d'un warrant ne dispose pas de droit de vote, d'actionnariat ou de dividende, bien qu'il soit directement concerné par toute prise de décision.
- Une différence importante entre les options et les warrants est que, lors de l'exercice d'un warrant émis par une société, la société émet en réalité de nouvelles actions, ce qui augmente le nombre d'actions en circulation (dilution). Lorsqu'une option call est exercée, le titulaire de l'option call reçoit des actions existantes d'un donneur d'appel assigné.
- Contrairement aux options cotées, les warrants ne peuvent pas être vendus à découvert.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque sur actions. La valeur d'un warrant pourrait même tomber à zéro. S'il est libellé dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement bonne, en particulier lorsque l'émetteur essaie d'établir un marché pour le warrant et l'inscrit auprès d'une bourse agréée. Elle n'est toutefois pas comparable à celle des options cotées (listées). Puisque la liquidité du dérivé dépend également de la liquidité de l'actif sous-jacent, les warrants sur indices boursiers ont généralement plus de liquidité que les warrants sur actions.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à la qualité de l'émetteur. Même en cas de négociation en bourse, les performances de l'émetteur ne sont jamais garanties par la bourse (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.2.7. Warrant sur indices boursiers

#### Classe d'actif : Dérivés d'actions

##### Description

Un warrant sur indices boursiers est un titre (dérivé) lié aux performances d'un indice boursier.

Une différence importante entre les warrants sur actions et les warrants sur indices boursiers est qu'il n'y a pas de livraison physique lorsqu'il est exercé. Les warrants sur indices boursiers donnent lieu à un paiement au comptant à l'exercice ou à l'expiration, en fonction du niveau de l'indice sous-jacent à ce moment-là. Le multiplicateur de l'indice détermine la valeur marchande par point d'indice.

Les warrants sur indices boursiers sont très similaires aux options sur indices boursiers.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Les warrants sur indices boursiers permettent aux investisseurs de tirer parti des mouvements dans le marché global ou dans un secteur de marché, plutôt que du mouvement du cours d'une action individuelle.
- Ils permettent aux investisseurs d'atteindre de nombreux objectifs à un coût limité : obtention d'un rendement avec effet de levier, diversification dans un marché ou un secteur, protection de la valeur d'un portefeuille d'actifs sous-jacents ou perception d'un revenu supplémentaire.
- Les warrants sont des certificats transférables et cotés et sont généralement plus attrayants pour les plans d'investissement de moyen à long terme.

##### Désavantages

- Contrairement aux options cotées, les warrants ne peuvent pas être vendus à découvert.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque sur actions. La valeur d'un warrant peut même tomber à zéro. Si elle est libellée dans une devise étrangère, un risque de change doit également être envisagé.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement bonne, en particulier lorsque l'émetteur essaie d'établir un marché pour le warrant et l'inscrit auprès d'une bourse agréée. Elle n'est toutefois pas comparable à celle des options cotées (listées). Puisque la liquidité du dérivé dépend également de la liquidité de l'actif sous-jacent, les warrants sur indices boursiers ont généralement plus de liquidité que les warrants sur actions.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur, car même en cas de négociation en bourse, les performances de l'émetteur ne sont jamais garanties par la bourse (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3. Obligations et titres de créance semblables

#### B.3.3.1. Obligations (Revenu fixe)

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Une obligation est une valeur mobilière transférable émise par un émetteur qui peut être une entité publique (comme des gouvernements nationaux et régionaux, des municipalités, des entités publiques, des banques centrales, des institutions internationales et supranationales, etc.) ou une entité privée (comme des institutions financières, des entreprises, des associations, etc.). Le titulaire d'obligations qui achète des obligations obtient, en contrepartie de son paiement à l'Émetteur, le droit de récupérer son capital investi à une date d'échéance (de maturité) spécifique, avec un intérêt possible.

L'intérêt qui sera payé dépend généralement de la qualité de l'emprunteur, de l'échéance des obligations, de la devise, de la liquidité, de la séniorité de la dette et des conditions de marché.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Les obligations sont jugées plus sûres que les actions en raison du droit d'être remboursé à l'échéance. Les investissements en obligations sont traditionnellement plus stables que leurs homologues en actions.
- Les titulaires d'obligations bénéficient d'une protection juridique supérieure aux actionnaires si la société émettrice des obligations dépose le bilan.
- L'investissement en obligations permet aux investisseurs de :
  - diversifier leur portefeuille d'investissement ;
  - planifier des cash-flows ou des flux d'intérêts de manière plus précise.
- Si un investisseur préfère recevoir un revenu plutôt que de bénéficier d'une appréciation du capital, investir dans des obligations est un bon choix.

##### Désavantages

- Les paiements de coupon des obligations à revenu fixe sont invariables par nature. Cela signifie que l'on peut manquer l'opportunité d'investir à un taux plus favorable.
- Si un investisseur préfère bénéficier d'une appréciation du capital plutôt que de recevoir un revenu stable, les obligations ne constituent pas l'investissement optimal.
- Le capital n'est protégé qu'à la maturité (échéance) de l'obligation, lorsque le remboursement est effectué au pair.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Principalement un risque de taux d'intérêt combiné au risque de crédit de l'émetteur. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
  - **Sensibilité** : Plus l'échéance d'une obligation est lointaine, plus le risque est élevé. Ce rapport est mesuré par la duration, l'échéance moyenne pondérée des flux de trésorerie de l'obligation. Il mesure la sensibilité du prix d'une obligation aux mouvements des taux d'intérêt.
  - **Risque de réinvestissement** : Risque résultant du fait que les intérêts perçus à la suite de l'investissement dans une obligation (paiements de coupons) sont réinvestis à un rendement à l'échéance (yield to maturity) inférieur à celui en vigueur au moment de l'achat de l'obligation.
  - **Risque d'inflation** : Risque que le rendement total d'une obligation ne dépasse pas largement l'inflation. Lorsque le coupon est fixe jusqu'à l'échéance, un environnement inflationniste fait perdre à ces paiements leur valeur relative par rapport à d'autres investissements.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2. Autres types d'obligations ou de titres de créance

#### B.3.3.2.1. Obligations à coupon zéro

##### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Les obligations à coupon zéro sont des obligations qui ne paient aucun intérêt pendant leur durée de vie. Elles sont émises en dessous du pair et sont converties au pair (valeur faciale de l'obligation) à l'échéance. La différence entre les deux montants est le rendement de l'investisseur sur la durée de vie de l'obligation.

##### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Élimination du risque de réinvestissement pour les coupons : Les investisseurs qui estiment que les taux d'intérêt vont chuter disposent d'une excellente possibilité de verrouiller un rendement au lieu de se fier à des possibilités de réinvestissement dans des flux de trésorerie ultérieurs (tels que les paiements d'intérêts).
- Une diminution des taux d'intérêt générera un effet plus positif sur le prix de l'obligation à coupon zéro car sa durée est plus longue que celle d'une obligation classique similaire.

##### Désavantages

- Aucun revenu n'est généré pendant la durée de vie d'une obligation à coupon zéro.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Les obligations à coupon zéro sont plus exposées aux fluctuations des taux d'intérêt que les obligations conventionnelles. La valeur de marché des obligations à coupon zéro peut être très volatile. Lorsque les taux d'intérêt sur le marché augmentent, la valeur de celles-ci peut diminuer, provoquant ainsi une perte de capital si l'investisseur vend ses obligations avant la date d'échéance. Les titulaires d'obligations à coupon zéro ne peuvent pas tirer avantage d'une hausse des taux d'intérêt car il n'existe pas de coupon à réinvestir. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations à coupon zéro sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est plus élevé que celui des obligations conventionnelles. Si un émetteur d'obligations à coupon zéro ne respecte pas ses obligations, les investisseurs subissent des conséquences qui ne se seraient pas produites s'ils avaient acheté des obligations conventionnelles, parce que les obligations conventionnelles auraient assuré aux investisseurs quelques intérêts qu'ils auraient pu réinvestir avant la défaillance de l'émetteur. À l'inverse, comme les paiements d'intérêts et le remboursement du capital des obligations à coupon zéro n'ont lieu qu'une fois (à l'échéance) à travers un seul paiement, si l'émetteur n'est pas capable d'effectuer ce seul paiement, les titulaires d'obligations pourraient ne rien recevoir (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.2. Obligations à coupons détachés (Strips)

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Une obligation à coupons détachés est une obligation dont les principaux éléments sont divisés en une obligation à coupon zéro et une série de coupons.

Les obligations à coupons détachés ne sont pas émises directement comme les obligations linéaires. Elles sont créées sur la base de créances existantes (obligations sous-jacentes) choisies parmi des émissions de benchmark bien négociés ayant une grande quantité de titres en cours. Par exemple, une banque détache les paiements de coupon d'une obligation conventionnelle de son capital principal et elle réorganise tant les paiements de coupon que le principal sous la forme d'une série d'obligations à coupon zéro.

« Strips » signifie « Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities » (Échange séparé des intérêts nominatifs et du principal des titres). Cela signifie que l'échange et la propriété de chaque coupon et du principal de l'obligation sous-jacente sont des obligations à coupon zéro dématérialisées et autonomes.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Les obligations à coupons détachés sont des obligations à coupon zéro et offrent dès lors les mêmes avantages que ceux offerts par ces dernières.
- Les strips sont des instruments idéaux pour l'ALM (Asset & Liability Management) car tous les types d'échéances sont disponibles : par exemple, les gestionnaires de patrimoine achètent des strips à court terme alors que les échéances les plus longues sont détenues par des fonds de pension et des compagnies d'assurance attirés par la longue durée de ces instruments.
- Grande flexibilité d'ajustement des cash-flows et de la durée.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est équivalent à celui des obligations à coupon zéro. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est assurée par les teneurs de marché. Elle dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations à coupons détachés sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur. En cas de défaut de la part de l'émetteur, les investisseurs subissent des conséquences qu'ils n'auraient pas eues s'ils avaient acheté des obligations conventionnelles. Ces dernières auraient payé un certain intérêt qui aurait pu être réinvesti par l'investisseur avant le défaut. Le remboursement des obligations à coupons détachés ainsi que des strips ayant lieu uniquement via un paiement unique à l'échéance, si l'émetteur est dans l'incapacité d'effectuer ce paiement unique, les détenteurs de ces obligations pourraient ne rien recevoir du tout (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.3. Obligations indexées sur l'inflation

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Les obligations indexées sur l'inflation sont des obligations dont le montant en principal est indexé sur l'inflation.

Elles sont conçues pour protéger le principal contre une érosion due à l'inflation à travers une indexation sur une référence d'inflation basée sur un indice des prix à la consommation (p. ex. l'IPC américain, français, etc.)

Il existe trois types principaux d'obligations indexées sur l'inflation :

- **Obligations indexées sur capital** : Elles paient un coupon fixe sur un principal qui est indexé sur l'inflation et, partant, offrent simplement un paiement final du principal, qui est indexé sur l'inflation.
- **Obligations indexées sur intérêts** : À chaque paiement de coupon, ces obligations paient un coupon fixe + le taux d'inflation calculé pendant la période. À l'échéance, les obligations sont remboursées à leur valeur faciale.
- **Obligations de rente indexées** : Le paiement de la rente est indexé sur l'inflation.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Les obligations indexées sur l'inflation bénéficient, par nature, d'une protection contre le risque d'inflation : leur montant en principal/intérêts croît avec l'inflation, ce qui génère une augmentation des paiements de coupons.
- La plupart des obligations indexées sur l'inflation possèdent un Floor destiné à éviter un effet négatif de déflation.

##### Désavantages

- Comme pour l'inflation elle-même, il est impossible de prévoir le flux financier exact.
- En période de déflation ou d'inflation basse, elles peuvent générer un rendement moins élevé que les obligations classiques.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Les obligations indexées sur l'inflation sont moins exposées aux fluctuations des taux d'intérêt que les obligations conventionnelles. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Délai d'indexation** : Les flux de revenus sont généralement indexés sur un prix de consommation calculé 2 ou 3 mois auparavant. Par conséquent, le délai d'indexation n'est pas un risque pertinent pour les titulaires d'obligations à long terme, mais doit être considéré comme un risque réel pour les périodes de détention de court terme.
- **Risque de liquidité** : Les obligations indexées sur l'inflation peuvent être moins liquides que les obligations conventionnelles. La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations indexées sur l'inflation sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.4. Obligations à taux variable (FRN – Floating Rate Notes)

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Les obligations à taux variable (FRN – Floating Rate Notes) sont des obligations dont le coupon est lié à un indice du marché monétaire, comme le LIBOR ou l'EURIBOR auquel s'ajoute un spread.

Au moment de l'émission, il n'existe pas de coupon fixe pour la durée de vie complète de l'obligation. Le coupon est payé et réinitialisé périodiquement, par exemple tous les 3 mois.

Certaines FRN ont des particularités, telles que le coupon maximum (FRN avec Cap), le coupon minimum (FRN avec Floor) ou les deux (FRN avec Collar).

Les FRN peuvent être obtenues synthétiquement grâce à la combinaison d'une obligation à taux fixe et d'un swap de taux d'intérêt (IRS – Interest Rate Swap). Cette combinaison est connue sous le nom de « swap d'actifs » (Asset Swap).

##### Avantages, désavantages, risques

###### Avantages

- Les FRN ont uniquement le risque de taux d'intérêt à court terme. Elles présentent une sensibilité très réduite aux fluctuations des taux du marché par rapport aux obligations conventionnelles à taux fixe, ce qui protège les investisseurs contre une augmentation des taux d'intérêt ayant un rapport inverse avec la valeur des obligations.
- Les FRN ont une durée inférieure à 1 an.
- En raison de sa structure flottante, la valeur de marché d'une FRN ne s'écarte pas énormément (par rapport à une obligation à taux fixe) de sa valeur nominale du fait des seuls mouvements de taux d'intérêt.

###### Désavantages

- Les FRN produisent des rendements inférieurs aux obligations fixes de même échéance (en cas de pente de taux d'intérêt positive).

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Très faible par rapport aux obligations à taux fixe. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les FRN sont utilisés.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.5. Obligations perpétuelles

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Les obligations perpétuelles sont des obligations sans date de maturité. Il existe toutefois beaucoup d'obligations perpétuelles rachetables par l'émetteur après 5 ans.

À moins qu'elles ne soient rachetées, elles ne sont pas remboursables, mais produisent indéfiniment un flux d'intérêts stable.

Les obligations perpétuelles sont évaluées de manière similaire aux actions, à savoir, la somme des cash-flows futurs actualisés.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Le taux historique de rendement est généralement plus attractif que celui des obligations classiques.

##### Désavantages

- Les obligations perpétuelles ne sont pas garanties et se classent en dessous des titres de créance privilégiés et garantis de la société ; elles comportent donc un risque supérieur aux titres de créance garantis. Par conséquent, les détenteurs d'obligations perpétuelles sont presque les derniers, avant les actionnaires, par ordre de priorité en cas de liquidation de la société.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est équivalent à celui des obligations conventionnelles, bien que, en raison de sa durée plus longue, il pourrait y avoir une plus grande sensibilité aux prix et une plus grande volatilité. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations perpétuelles sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.6. Obligations convertibles

#### Classe d'actif : Produit structuré

##### Description

Les obligations convertibles sont des obligations qui peuvent être converties en une quantité prédéterminée d'actions de la société émettrice (en général, des actions ordinaires) à un prix convenu, dans un délai spécifié, habituellement laissé à la discrétion du titulaire d'obligations.

Ce sont des valeurs hybrides qui présentent des caractéristiques tant des titres de créances que des actions. Du point de vue de l'évaluation, une obligation convertible est la combinaison d'une obligation et d'une option sur actions.

Si le titulaire d'obligations fait usage de son droit de conversion, il se dessaisira de ses obligations et deviendra ainsi un actionnaire au lieu de demeurer un créancier de la société émettrice.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Les obligations convertibles ont un composant de valeur ajoutée : une obligation avec une option sur actions incorporée.
- La conversion de l'obligation en actions ordinaires se fait normalement avec une prime par rapport à la valeur marchande de l'action, offrant ainsi un rendement supérieur à celui qui peut être obtenu directement sur les actions dans lesquelles l'obligation est convertie.
- À moins d'avoir été converties, les obligations convertibles sont plus sûres que les actions privilégiées ou ordinaires. Elles assurent une protection des actifs parce que leur valeur ne tombera pas sous la valeur du Floor de l'obligation, tout en offrant la possibilité de rendements élevés comparables aux actions : si l'avoir sous-jacent n'affiche pas des performances à la hauteur des attentes, l'investisseur peut simplement conserver les obligations.
- À moins d'avoir été converties, étant donné qu'il s'agit de titres de créance, les obligations convertibles sont classées au-dessus de toutes les actions privilégiées et ordinaires de l'émetteur.
- Les obligations convertibles profitent de l'augmentation du cours de l'avoir sous-jacent sans devoir acheter réellement l'action intrinsèquement plus risquée.
- Une disposition anti-dilution est généralement incluse. Elle assure une protection contre la dilution sous la forme d'une réduction du taux de conversion au cas où la société qui émet les obligations convertibles augmenterait ses fonds propres à un moment donné pendant la durée de vie de l'obligation.

##### Désavantages

- Les obligations convertibles offrent généralement un taux de rendement inférieur à celui des obligations conventionnelles en échange de la valeur de l'option pour échanger l'obligation contre des actions.
- En général, les obligations convertibles sont converties en un nombre d'actions ordinaires plus réduit que celui qui pourrait être acheté avec la valeur de l'obligation.
- Pour les convertir, le prix de l'action sous-jacente doit arriver à un niveau particulier, qui est souvent élevé.
- La plupart des obligations convertibles possèdent une caractéristique « callable » (remboursable par anticipation) qui suppose un risque complémentaire pour les investisseurs. Cela a un effet sur le rendement escompté par l'investisseur.
- Les investisseurs doivent constamment suivre le prix de l'avoir sous-jacent pour ne pas rater le point de conversion le plus favorable.

**Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)**

- **Risque de marché** : Le cours des obligations convertibles est lié au cours de l'action sous-jacente. Elles sont généralement moins volatiles que les actions régulières. Lorsque le cours de l'action augmente, la valeur de l'obligation convertible fait de même. De plus, en tant qu'obligations, elles réagissent également aux fluctuations des taux d'intérêt. L'augmentation des taux d'intérêt provoque en général la chute de la valeur des actions. Étant donné que les obligations convertibles sont des valeurs hybrides qui présentent des caractéristiques tant des titres de créances que des actions, le résultat net est incertain. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations convertibles sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur. En règle générale, l'obligation convertible ne sera pas garantie et se classera en dessous des titres de créance privilégiés et garantis de la société ; elle comporte donc un risque supérieur aux titres de créance garantis (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Alle soorten risico's Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.7. billet de trésorerie (Commercial Paper)

#### Classe d'actif : Instrument du marché monétaire

##### Description

Un billet de trésorerie est un titre de créance à court terme émis par des sociétés privées ou des institutions publiques pour des périodes allant généralement d'une semaine à un an (mais parfois plus longues, notamment en Belgique).

Le billet de trésorerie est émis dans le cadre d'un programme. Un organisme financier (« l'arrangeur ») le prépare et il est ensuite offert aux investisseurs par le biais d'intermédiaires financiers (les « courtiers » ou « dealers »). Un émetteur peut aussi être le courtier de son propre programme.

Lorsque l'émetteur est un organisme financier, l'instrument est souvent désigné sous le nom de « certificat de dépôt ». Les calculs des taux d'intérêt se font sur une base actualisée.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

##### Avantages pour l'émetteur

- Frais de financement moins élevés, parce que l'émetteur peut emprunter à des conditions très concurrentielles.
- Niveau élevé de flexibilité, car l'émetteur peut spécifier la quantité, la durée, etc. selon ses besoins spécifiques.
- Diversification de ses sources de financement.
- Meilleure reconnaissance du marché.]

##### Avantages pour l'investisseur

- Le rendement est généralement supérieur à celui d'autres investissements à court terme, tels que les dépôts, les bons du Trésor, les mises en pension, etc. selon l'émetteur.
- Niveau élevé de flexibilité, car l'émetteur peut spécifier le montant, la durée, etc., selon ses besoins spécifiques.
- Diversification de ses investissements.

##### Désavantages

- Il est possible que les intérêts de toutes les parties ne soient pas réunis en même temps, rendant l'émission impossible.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement un risque de taux d'intérêt à court terme. Le risque de change dépend de la devise de l'investissement.
- **Risque de liquidité** : La liquidité d'un billet de trésorerie est inférieure à la liquidité d'autres instruments. Pour s'assurer d'un certain degré de liquidité, les courtiers organisent un marché secondaire sur la base d'une « obligation de moyens ».
- **Risque de contrepartie** : Le risque que l'émetteur et la contrepartie ne puissent pas remplir/ne remplissent pas leurs obligations (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit). La banque joue uniquement le rôle d'intermédiaire, à moins que la banque ne soit l'émetteur du billet de trésorerie.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.8. Obligations avec warrants (Bonds Cum Warrant)

#### Classe d'actif : Obligations et titres de créance

##### Description

Les obligations avec warrants sont des obligations auxquelles est joint un warrant à titre de prime, ce qui permet à l'émetteur de payer des taux d'intérêt inférieurs. En général, les warrants joints donnent droit aux titulaires d'obligations d'acquérir des actions ou d'autres titres pendant un certain laps de temps à un prix prédéterminé. Ils sont généralement utilisés pour accroître le rendement d'une obligation.

Souvent, les warrants sont détachables et peuvent être vendus indépendamment de l'obligation.

#### Avantages, désavantages, risques

##### Avantages

- Les warrants permettent aux investisseurs de profiter d'une future appréciation du cours de l'action sous-jacente. La conversion de l'obligation en actions ordinaires se fait normalement avec une prime par rapport à la valeur marchande de l'action, offrant ainsi un rendement supérieur à celui qui peut être obtenu directement sur les actions dans lesquelles l'obligation est convertie.
- Les obligations avec warrant profitent de l'augmentation du cours de l'action sous-jacente sans devoir acheter réellement l'action intrinsèquement plus risquée.
- À moins d'avoir été converties, les obligations convertibles avec warrant sont plus sûres que les actions privilégiées ou ordinaires. Elles assurent une protection des actifs parce que leur valeur ne tombera pas sous la valeur du Floor de l'obligation, tout en offrant la possibilité de rendements élevés comparables aux actions : si l'avoire sous-jacent n'affiche pas des performances à la hauteur des attentes, l'investisseur peut simplement conserver les obligations.
- Un grand avantage par rapport aux obligations convertibles est que seuls les warrants joints à l'obligation doivent être abandonnés et non l'obligation elle-même, si les titres sous-jacents sont acquis.
- Une disposition anti-dilution est généralement incluse pour protéger l'investisseur d'un désavantage si la société devait augmenter ses fonds propres ou diviser ses actions pendant la durée de vie du warrant.
- Les obligations avec warrants se négocient d'ordinaire séparément en bourse, offrant ainsi la possibilité aux investisseurs d'acheter ou de vendre des warrants qui ne sont plus joints à l'obligation.

##### Désavantages

- Le prix que les titulaires d'obligations avec warrants doivent payer pour ce potentiel de croissance est le taux d'intérêt nominal inférieur qu'ils recevront sur l'obligation elle-même.
- Elles sont converties en un nombre d'actions ordinaires plus réduit que celui qui pourrait être acheté avec la valeur de l'obligation.
- Les investisseurs doivent constamment suivre le prix de l'action sous-jacente pour ne pas rater le point de conversion le plus favorable.
- Pour les convertir, le prix de l'action sous-jacente doit arriver à un niveau particulier, qui est souvent élevé.

**Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)**

- **Risque de marché** : Le prix de l'obligation avec warrant est lié au cours de l'action sous-jacente. Les obligations avec warrant ont tendance à être moins volatiles que les actions ordinaires mais plus que les obligations ordinaires. Cependant, en tant qu'obligations, elles réagissent aussi aux fluctuations des taux d'intérêt. Le résultat net est donc incertain. Le risque de change doit être considéré si l'obligation est libellée dans une devise étrangère.
- **Risque d'inflation** : Étant donné que le coupon d'une obligation avec warrant a tendance à être moins élevé que celui d'une obligation classique, la probabilité de perte de valeur est plus élevée.
- **Risque de liquidité** : La liquidité des obligations avec warrants a tendance à être moins élevée que celle des obligations classiques. La liquidité dépend énormément des participants du marché, du volume d'émission et de la finalité en vue de laquelle les obligations avec warrant sont utilisées.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.3.3.2.9. ABS (Asset-Backed Security) et MBS (Mortgage-Backed Security)

#### Classe d'actif : Créances titrisées

##### Description

Un titre adossé à des crédits mobiliers (« ABS » – « Asset-Backed Security ») est un titre (titre de créance) adossé à différents actifs tels que des prêts, baux, redevances, créances, etc. Les titres adossés à des crédits mobiliers (« MBS » – « Mortgage-Backed Security ») rassemblent un groupe d'actifs financiers qui, dans leur forme originale, sont assez illiquides.

À noter que ces produits sont principalement destinés aux investisseurs institutionnels.

##### MBS (Mortgage-Backed Security) Description

Un MBS est une forme d'ABS où les actifs sous-jacents sont des crédits hypothécaires.

À noter que ces produits sont principalement destinés aux investisseurs institutionnels

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

Pour les investisseurs :

- Diversification de portefeuille.
- Offrent généralement des rendements plus élevés que les titres de notation similaire.

##### Désavantages

- L'échéance est généralement à très long terme et la liquidité est normalement faible.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est essentiellement un risque de taux d'intérêt et un risque de crédit. Si le taux d'intérêt, le prix du risque de crédit ou le risque de crédit augmente, la valeur de l'ABS sur le marché secondaire chutera. Le risque de change doit être considéré si l'ABS est libellé dans une devise étrangère.
- **Risque de paiement anticipé** : Il s'agit d'un risque de remboursement anticipé qui a normalement lieu lorsque les taux d'intérêt chutent, en créant ainsi des possibilités de refinancement pour le débiteur hypothécaire à des taux d'intérêt inférieurs.
- **Risque d'extension** : Le risque d'augmentation du taux d'intérêt ou de paiements anticipés plus lents que prévus conduit à l'extension de l'échéance de l'ABS et crée un risque plus élevé durant la période de détention.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est généralement faible.
- **Risque de contrepartie** : Il s'agit essentiellement d'un risque de crédit lié à la ponctualité des paiements des actifs sous-jacents par les emprunteurs (voir plus haut, risque de marché) ainsi qu'à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

## B.4. Instruments du marché du crédit

Un dérivé de crédit est un instrument financier dont le prix et la valeur dérivent de la solvabilité des obligations d'un tiers (« l'entité de référence »). Les dérivés de crédit sont des contrats bilatéraux entre un acheteur et un vendeur dans lesquels le vendeur vend une protection contre certains événements définis à l'avance qui ont un effet sur la solvabilité de cette entité de référence. L'entité de référence n'est pas partie au contrat de dérivés de crédit et ignore l'existence du contrat.

Les dérivés de crédit peuvent être :

- Non capitalisés (« unfunded ») : Les dérivés de crédit non capitalisés les plus connus sont le Swap sur rendement total, le Swap sur défaillance de crédit (CDS – Credit Default Swap) et les Options sur CDS ; ou
- Capitalisés (« funded ») : Les dérivés de crédit capitalisés les plus connus sont le « credit linked note » et le « CDO » ou « collateralised debt obligation ».

Veillez noter que les principaux participants au marché en question sont des banques, hedge funds, compagnies d'assurance, fonds de pension et entreprises.

### B.4.1. Swap sur défaillance de crédit (CDS – Credit Default Swap)

#### Classe d'actif : Produits dérivés pour le transfert du risque de crédit

##### Description

Un CDS est un contrat bilatéral entre un acheteur de protection et un vendeur de protection et fait référence à la solvabilité d'un tiers, appelé l'entité de référence (société ou État). L'acheteur de protection paie des primes périodiques au vendeur de protection en contrepartie d'un paiement contingent par le vendeur en cas d'événements spécifiques de crédit spécifiés dans le contrat, portant sur l'entité de référence ou sur certaines de ses dettes.

Les événements de crédit pertinents spécifiés dans l'opération sont généralement sélectionnés parmi les suivants : le défaut de paiement lié à des titres de créance de l'entité de référence, la faillite, la restructuration de la dette, etc.

Si l'un de ces événements survient et si l'acheteur de protection transmet une notification d'événement de crédit au vendeur de protection détaillant l'événement de crédit et (normalement) fournissant certaines informations accessibles au public qui valident cette demande, l'opération sera réglée (règlement physique ou au comptant).

Il s'agit d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) typique.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Avec un CDS, un investisseur dans un actif financier peut « isoler » et transférer le risque de crédit.
- Peut entraîner une amélioration de la qualité du crédit lorsque la corrélation entre l'actif de référence et le vendeur de protection est faible et que le vendeur de protection lui-même représente un risque faible.  
L'acheteur de protection ne doit pas posséder une obligation sous-jacente de l'entité de référence, pas plus que le vendeur de protection.
- Personnalisé.
- L'investisseur peut aussi tirer parti d'une exposition à effet de levier.

##### Désavantages

- Le vendeur de protection n'a pas de recours et n'a aucun droit de poursuivre l'entité de référence en vue du recouvrement.
- Les CDS peuvent être difficiles à comprendre.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est principalement un risque de crédit et marginalement un risque de taux d'intérêt. Le risque de change doit être considéré si le CDS est libellé dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est très faible.
- **Risque de contrepartie** :
  - Pour le vendeur de protection, le risque que l'acheteur de protection soit en défaut de ses obligations de paiement et ne paye plus la prime récurrente.
  - Pour l'acheteur de protection, le risque que le vendeur de protection soit en défaut de ses obligations de paiement et ne puisse plus payer l'acheteur de protection en cas d'événement de crédit.  
Risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit.
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## B.4.2. Swap sur rendement total (TRS – Total Return Swap)

### Classe d'actif : Produits dérivés pour le transfert du risque de crédit

#### Description

Un TRS est un contrat entre deux contreparties par lequel une partie (le vendeur de protection) reçoit le rendement total (paiements d'intérêt plus toute plus-value ou moins-value) d'un actif de référence spécifié, alors que l'autre (l'acheteur de protection) reçoit un cash-flow fixe ou flottant spécifié qui n'est pas lié à la solvabilité de l'actif de référence. Les paiements sont basés sur le même montant nominal. L'actif de référence peut être tout actif, indice ou panier d'actifs.

La différence essentielle entre un TRS (Total Return Swap) et un CDS (Credit Default Swap) est que ce dernier assure une protection contre des événements de crédit spécifiques. Le TRS protège contre la perte de valeur indépendamment de la cause, qu'il s'agisse d'une défaillance, d'un élargissement des spreads de crédit ou toute autre chose. Autrement dit, il isole tant le risque de crédit que le risque de marché.

Il s'agit d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter) typique.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Une protection pour l'acheteur de protection qui est généralement plus étendue que dans le cas d'un CDS, à savoir une défaillance, un élargissement des spreads de crédit ou toute autre chose.
- Peut conduire à une amélioration de la qualité du crédit lorsque la corrélation entre l'actif de référence et le vendeur de protection est faible et que le vendeur de protection lui-même représente un risque faible.
- Ni l'acheteur ni le vendeur de protection ne doivent posséder une obligation sous-jacente de l'entité de référence.
- Le receveur du rendement total (le vendeur de protection) ne doit pas acheter l'actif de référence (il est bien sûr exposé au sous-jacent).
- Permet de gérer le risque d'une exposition sans devoir vendre le sous-jacent.
- Peut donner lieu à un coût de financement plus faible pour le receveur du rendement total (le vendeur de protection).
- Personnalisé.

##### Désavantages

- Le vendeur de protection n'a pas de recours et n'a aucun droit de poursuivre l'entité de référence en vue du recouvrement.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est un risque de crédit lié au sous-jacent ainsi qu'un risque de taux d'intérêt. Le risque de change doit être considéré si le TRS est libellé dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est très faible.
- **Risque de contrepartie** : Pour les deux parties, le risque que l'autre partie soit en défaut de ses obligations de paiement (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

### B.4.3. Titres liés à la valeur du crédit (CLN – Credit Linked Notes)

#### Classe d'actif : Produit structuré

##### Description

Un CLN ou titre lié à la valeur du crédit est un titre dont le flux de trésorerie dépend d'un événement de crédit, qui peut être une défaillance, un changement de notation ou de spread de crédit sur une entité de référence sous-jacente. Comme pour le swap sur défaillance de crédit (CDS), la définition des événements de crédit pertinents doit être négociée par les parties impliquées dans la transaction CLN. Un CLN est une valeur émise avec un CDS incorporé et est dès lors un actif figurant au bilan.

Il s'agit souvent d'un produit de gré à gré (OTC – Over-The-Counter).

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Un investisseur peut acheter une exposition au crédit d'une entité de référence même si l'entité de référence n'a pas de dette disponible dans le marché pour ce montant et cette échéance.
- Normalement, aucune documentation ISDA n'est nécessaire ; par conséquent, la charge est limitée en ce qui concerne la documentation et l'administration des dérivés.

##### Désavantages

- L'investisseur supporte le risque de crédit lié à l'émetteur du CLN ainsi que celui lié à l'entité de référence sous-jacente.
- Les CLN sont des produits complexes.
- Les CLN peuvent être difficiles à comprendre.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le risque de marché est un risque de crédit lié à l'entité de référence sous-jacente ainsi qu'un risque de taux d'intérêt. Le risque de change doit également être considéré si le CLN est libellé dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : La liquidité est très faible.
- **Risque de contrepartie** : l'acheteur du CLN supporte le risque de crédit de l'émetteur ainsi que de l'entité de référence sous-jacente (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

#### B.4.4. Obligation adossée à des créances (CDO – Collateralized Debt Obligation)

##### Classe d'actif : Produit structuré

##### Description

Les CDO constituent une forme de dérivé de crédit offrant une exposition à un grand nombre de sociétés via un seul instrument. Cette exposition est vendue par parties variant en fonction du risque ou de la subordination, et chaque partie est appelée « tranche ».

Un CDO cash est un titre adossé à des crédits (asset backed security) soutenu par un portefeuille de prêts ou d'autres titres de créance et, avec la structure de CDO cash, les actifs sont transférés à une entité ad hoc (SPV – Special Purpose Vehicle) qui émet le CDO.

Dans un CDO synthétique, l'entité ad hoc acquiert essentiellement des actifs synthétiques en vendant une protection plutôt qu'en achetant des actifs contre des espèces, et les actifs de référence sont généralement un portefeuille de CDS sur diverses entités de référence. Un CDO synthétique peut également être appelé « CSO » (Collateralized Synthetic Obligation).

##### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Augmentation du rendement pour une notation donnée.

##### Désavantages

- L'effet de levier sur l'exposition au portefeuille de crédit sous-jacent.
- Les CDO et CSO sont des produits complexes.
- Les CDO et CSO sont difficiles à comprendre.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le rendement final sur investissement sera fonction du niveau de l'effet de levier, du nombre de défaillances dans le portefeuille sous-jacent et du niveau de recouvrements en cas de défaillance. Le risque de marché dépend de l'effet de levier, du risque de crédit lié aux entités de référence sous-jacentes ainsi que du risque de taux d'intérêt. Le risque de change doit être considéré si le CDO ou CSO est libellé dans une devise étrangère.
- **Risque de liquidité** : la liquidité est très faible.
- **Risque de contrepartie** : l'acheteur du CDO/CSO supporte le risque de crédit lié au portefeuille sous-jacent des entités de référence, ainsi que le risque de crédit lié à l'émetteur s'il a acheté ce CDO/CSO sous forme de titres (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement (voir ci-dessus), d'inflation (voir ci-dessus), de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

## B.5. Produits structurés

### B.5.1. Obligations structurées

#### Description

Ces obligations peuvent être indexées sur divers sous-jacents, y compris, sans s'y limiter : une action, un groupe d'actions, un indice d'actions (obligations indexées sur actions), des matières premières, des taux d'intérêt, des opérations de change, etc.

Ces titres de créance diffèrent des produits à revenu fixe classiques en ce que le paiement final est basé sur le rendement d'un avoir sous-jacent.

Leur principal peut être, mais n'est pas toujours protégé à l'échéance.

Si le principal est protégé à l'échéance, cela signifie que l'investisseur recevra 100 % du montant original investi à l'échéance, plus un rendement en fonction de l'évolution du sous-jacent. Le capital est protégé uniquement si l'émetteur n'est pas en défaut de ses obligations de paiement et si l'investisseur détient le produit jusqu'à l'échéance. Toutefois, certaines obligations peuvent garantir un certain niveau de revenu pendant la durée de vie du produit, mais pas la protection du capital dans des conditions de marché défavorables.

Étant donné que les obligations indexées sur actions, les obligations indexées sur des opérations de change, les obligations indexées sur des matières premières, etc. combinent souvent des obligations à coupon zéro et des instruments financiers dérivés, elles devraient être considérées comme des produits structurés. Ces obligations peuvent incorporer des options présentant des caractéristiques exotiques plus ou moins complexes.

### B.5.1.1. Obligations indexées sur actions

#### Catégorie d'actifs de la directive MiFID : Produits structurés

##### Description

Les obligations indexées sur une action ou un groupe d'actions en tant que valeur sous-jacente sont connues sous le nom « d'obligations indexées sur actions » ou « Equity Linked Notes ».

Ces titres de créance diffèrent des produits à revenu fixe classiques en ce que le paiement final est basé sur le rendement d'un avoir sous-jacent, qui peut être une action isolée, un panier d'actions ou un indice boursier.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Si elle bénéficie de la protection du capital, selon ses caractéristiques, l'obligation indexée sur actions peut offrir une protection du capital investi et/ou un rendement minimum, même si les marchés boursiers n'évoluent pas conformément aux attentes. Dans certaines situations, elles peuvent offrir un rendement supérieur à celui d'un investissement direct en actions.
- Elles peuvent générer un modèle de paiement personnalisé.

##### Désavantages

- Même si le capital initial de l'obligation indexée sur actions est garanti, si l'investisseur vend l'obligation avant l'échéance, il existe un risque réel de perte du capital.

#### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le rendement des obligations indexées sur actions dépend de leurs caractéristiques spécifiques et du prix du sous-jacent de référence.
- **Risque de liquidité** : La plupart des obligations indexées sur actions se négocient de gré à gré (OTC – Over-The-Counter). Elles ne sont pas activement négociées sur le marché secondaire et sont conçues pour être conservées jusqu'à l'échéance. Cependant, l'émetteur propose généralement de racheter les obligations au taux du marché, avec le risque que le prix soit inférieur au montant investi.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est directement lié à l'incapacité de paiement/au risque de défaut de l'émetteur (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques »

## B.5.2. Obligations convertibles « reverse »

### Classe d'actif : Produits structurés

#### Description

Une obligation convertible « reverse » (RCB – Reverse Convertible Bond) est une obligation qui peut être convertie en actions ou en espèces, à la discrétion de l'émetteur à une date fixée.

La différence entre une obligation convertible normale (voir section B.3.3.2.6. ci-dessous) et une obligation convertible « reverse » est qu'une option est jointe à l'obligation. L'obligation convertible « reverse » contient un dérivé incorporé qui permet à l'émetteur d'échanger l'obligation à une date fixée, avant l'échéance de l'obligation pour les actions existantes d'une société sous-jacente. La société sous-jacente ne doit être liée en aucune manière aux activités de l'émetteur. Par exemple, une banque européenne convertirait ses obligations en actions d'une autre société à la date d'expiration (d'échéance).

Alors qu'une obligation convertible donne au titulaire d'obligations le droit de convertir l'actif en actions, une obligation convertible « reverse » donne à l'émetteur le droit (et si un tel droit est exercé, le détenteur de l'obligation a l'obligation) de convertir les titres émis en actions ou en espèces.

#### Avantages, désavantages et risques

##### Avantages

- Dans un marché des actions stable ou en légère hausse, elles fournissent des taux d'intérêt élevés et réguliers : dans de telles situations, les obligations convertibles « reverse » peuvent offrir un rendement supérieur à celui d'un investissement direct en actions.

##### Désavantages

- Elles ne sont ni des créances ni des actions ordinaires.
- Le rendement est moins prévisible que celui d'un investissement en obligations ordinaires : les investisseurs peuvent voir leur principal converti en titres d'une société dont la valeur a diminué ou devrait diminuer substantiellement.
- Les obligations convertibles « reverse » ne bénéficient pas de la protection du capital.

##### Risques (à lire conjointement avec la section A2 ci-dessus)

- **Risque de marché** : Le prix d'une obligation convertible « reverse » est lié au cours de l'action sous-jacente. Lorsque le cours de l'action augmente, cela peut impacter positivement la valeur de l'obligation convertible. En tant qu'obligation, elle réagit toutefois à des variations de taux d'intérêt. La valeur remboursée des obligations convertibles « reverse » dépend entièrement de la valeur marchande de l'action sous-jacente qui peut être livrée. En théorie, il existe un risque de perte totale de l'investissement initial si le cours de l'action livrable tombe à zéro.
- **Risque de liquidité** : Les marchés d'obligations convertibles « reverse » sont généralement liquides, mais moins que les marchés des actions.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie est supérieur parce que les investisseurs sont exposés à deux risques de crédit : (i) le risque de défaillance de l'émetteur et (ii) le risque de défaillance de la société dont les actions sont sous-jacentes à l'obligation convertible « reverse » (risque de défaut de règlement et risque de défaut de crédit).
- **Autres types de risques à envisager** : politiques, de force majeure, opérationnels, réglementaires/légaux, de fraude, de réinvestissement, d'inflation, de taux de référence.

Tous les types de risques sont définis au chapitre A2 « Définition des différents types de risques ».

**Produits structurés les plus courants**

- Callable Step-up Note
- CMS spread Steepener Note
- Fix to Spread Note
- Capped and Floored Floater Note
- Fix to Float Note
- Target Redemption Note



10e édition, novembre 2019

Contact:

Votre contact commercial auprès de Global Markets.

BNP Paribas Fortis SA, ayant son siège social Montagne du Parc, 3, B-1000 Bruxelles, Belgique (la « Banque ») est responsable de la production et de la distribution du présent document.

Le présent document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation à la vente, l'achat ou à la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelque juridiction que ce soit ; il ne constitue pas non plus un prospectus au sens de la législation applicable aux offres publiques et/ou aux admissions d'instruments de placement à la négociation. Il n'a pas été préparé conformément aux prescriptions légales visant à promouvoir l'indépendance de la recherche d'investissement et n'est soumis à aucune interdiction en matière de négociation préalable à la diffusion de la recherche d'investissement. Ni la Banque, ni aucune autre entité n'a entrepris ou n'entreprendra de démarche, dans quelque juridiction que ce soit où une telle démarche serait requise, en vue de pouvoir offrir au public les instruments financiers auxquels ce document se rapporte. Ce document n'a fait et ne fera l'objet d'aucune approbation par quelque autorité et dans quelque juridiction que ce soit. Ce document est adressé uniquement à des personnes agissant en tant que professionnel.

Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas une recommandation ou du conseil en investissement.

Ce document n'a pas la prétention de donner une description exhaustive du ou des instruments financiers auxquels il se rapporte ni de son ou de leurs émetteurs (ni de certains risques qui y sont liés). Bien que toutes les mesures raisonnables aient été prises afin de garantir l'exactitude des informations qu'il contient, ni la Banque, ni aucune société qui y est liée, ni aucun de ses administrateurs, collaborateurs ou employés ne pourront être tenus responsables de toute information incorrecte, incomplète ou absente, ou de tous dommages directs ou indirects, pertes, frais, réclamations, indemnisations ou autres dépenses qui résulteraient de l'usage de ou de la référence à ce document, sauf en cas de dol ou de faute lourde.

La Banque se réserve le droit de modifier les informations contenues dans le présent document sans avis préalable et n'a aucune obligation d'informer les investisseurs (potentiels) d'un tel changement.

Le ou les instruments financiers auxquels se rapporte ce document peut ou peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions. Une décision d'investir dans ce(s) produit(s) ne peut pas être prise sur la seule base de ce document et ne devrait être prise qu'après une analyse prudente de tous ses caractéristiques et des risques qui y sont liés (tels que décrits dans ce Product Risk Book de Global Markets et dans tout autre document reçu préalablement à la conclusion d'une transaction), ainsi qu'après avoir obtenu toutes les informations nécessaires et le conseil de conseillers professionnels (y compris de conseillers fiscaux).

Dans le cadre des services fournis aux clients, la Banque peut payer à des tiers ou percevoir d'eux une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire.

La Banque est tenue de prendre des dispositions en vue de gérer les conflits d'intérêts entre elle-même et ses clients et entre des clients entre eux. La Banque agit conformément à sa politique de gestion des conflits d'intérêts en vertu de laquelle elle a identifié les situations qui sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts et, dans chaque cas, aux démarches à entreprendre en vue de gérer le conflit. Lorsque les dispositions prises dans le cadre de cette politique de gestion des conflits d'intérêts ne suffisent pas à gérer un conflit spécifique, la Banque informera le client concerné de la nature de ce conflit, de manière à ce que le client puisse prendre une décision en connaissance de cause.

Le présent document est communiqué par BNP Paribas Fortis SA, Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles (TVA BE0403.199.702), agréée et supervisée par la Banque centrale européenne (BCE) et par la Banque Nationale de Belgique, sous le contrôle de l'Autorité des Services Et Marchés Financiers (FSMA) en matière de protection des investisseurs et des consommateurs et inscrite comme agent d'assurances sous le n° FSMA 25789 A.

**BNP Paribas Fortis**

Corporate & Institutional Banking  
Warandeberg 3  
B-1000 Bruxelles

<http://cib.bnpparibasfortis.com>



**BNP PARIBAS**  

---

**FORTIS**

La banque  
d'un monde  
qui change