

Le présent document vise à expliquer les risques généraux majeurs liés aux instruments financiers et les principales catégories d'instruments financiers avec leurs principaux risques qui leur sont spécifiques. **Ce document n'engage en rien la responsabilité de la Banque et ne se veut pas exhaustif** ; son objectif est de fournir des informations générales.

Le présent document n'aborde pas les conséquences fiscales et juridiques des opérations sur instruments financiers. Dès lors, nous vous invitons à solliciter des conseils personnalisés sur ces questions auprès de spécialistes avant tout investissement.

1. Risques généraux relatifs aux instruments financiers

1.1. Risque de conjoncture / économique

Le cours des instruments financiers évolue en fonction de l'économie de marché : les phases d'essor et de régression de l'économie ont un impact sur les cours dont le degré diffère en fonction de la durée, de l'étendue, des secteurs économiques et pays concernés, etc.

1.2. Risque d'inflation

L'inflation se définit de manière générale comme le taux d'augmentation des prix dans une économie. Une forte inflation n'est en général pas bénéfique pour l'économie. Elle engendre la dépréciation de sa monnaie et réduit le rendement réel des placements et des instruments financiers.

1.3. Risque pays

Le risque pays est le risque qu'un débiteur étranger ne puisse effectuer le paiement des intérêts et de ses dettes à l'échéance, en raison de sa santé économique, de sa situation géopolitique, des contrôles de capitaux, etc. Des paiements auxquels l'investisseur a droit peuvent faire défaut en cas de manque de devises ou de limitations de transferts à l'étranger.

En ce qui concerne les instruments financiers émis dans une monnaie étrangère, il se peut que l'investisseur reçoive les paiements en une devise qui n'est plus convertible en raison de limitations de change.

1.4. Risque de change

Il existe un risque de change lorsque les instruments financiers sont libellés dans une devise étrangère, autre que la devise nationale de l'investisseur. La devise d'un pays est impactée en général par le taux d'inflation, l'évolution de la conjoncture, la situation politique, etc.

1.5. Risque de liquidité

Il s'agit du manque de liquidité lié à l'instrument financier qui peut empêcher un investisseur de vendre des instruments financiers au prix du marché.

Le manque de liquidité peut être causé par la taille du marché, par l'offre et la demande du marché ou dû aux

caractéristiques inhérentes à un instrument financier et/ou aux pratiques de marché liées à cet instrument.

1.6. Risque de crédit

Le risque de crédit existe chaque fois qu'une partie prête de l'argent à une autre partie. Lorsque des investisseurs prêtent de l'argent à un émetteur, le risque de crédit désigne l'incapacité de ce dernier à honorer le paiement de sa dette. Cette incapacité est dénommée « défaut » et les investisseurs peuvent perdre une partie ou la totalité du capital qu'ils ont prêté.

Le risque de crédit peut également se produire lorsque les investisseurs empruntent de l'argent pour investir dans des instruments financiers (« Lombard »). Les achats d'instruments financiers financés par des crédits exigent des garanties et renferment plusieurs autres risques. Une baisse de la valeur de l'investissement peut déclencher des appels de marge. Les investisseurs peuvent couvrir l'appel au moyen de liquidités supplémentaires ou par la vente de tout ou partie de l'investissement.

1.7. Risque psychologique

Des facteurs irrationnels tels que des rumeurs, des tendances peuvent influencer sur l'évolution globale des cours des instruments financiers. Des rumeurs non fondées peuvent, par exemple, provoquer des chutes importantes des cours, même si la situation financière n'a pas évolué défavorablement.

1.8. Risques additionnels sur les marchés émergents

Les marchés émergents sont les marchés des pays présentant un revenu par habitant moyen ou faible conformément à la définition de la Banque Mondiale. De manière plus concrète, il s'agit de marchés établis dans des pays qui présentent un certain degré d'instabilité politique, dont les marchés et la croissance économique sont relativement incertains, dont le marché financier est toujours en cours de développement et dont l'économie n'est pas prospère.

De manière générale, sur ces marchés, les risques exposés ci-dessus sont amplifiés.

Ainsi, des changements politiques ou économiques (par ex. : inflation, taux de change) auront plus d'influence sur la valeur des investissements sur des marchés émergents que dans les autres pays. De même, les marchés émergents réagissent souvent plus fortement et de manière plus durable en cas de catastrophe naturelle ou acte de guerre. De plus, les marchés émergents ont souvent des règles moins élaborées en matière de liquidation ou de compensation des transactions de sorte que des erreurs de comptabilisation ou des défauts de livraison des instruments peuvent plus souvent se produire.

Enfin, le contrôle prudentiel exercé sur ces marchés et les règles de protection des investisseurs sont souvent faibles.

2. Risques spécifiques liés aux instruments financiers

2.1. Les obligations

Les obligations sont des placements par emprunts dans le cadre desquels un investisseur prête de l'argent à un émetteur pour une période de temps déterminée. Les émetteurs sont en général des entreprises privées, des municipalités, des Etats ou des gouvernements qui mobilisent des capitaux pour financer des projets et des activités. L'acheteur d'une obligation est titulaire d'un droit de créance à l'égard de l'émetteur.

Principaux risques :

- **Risque de taux d'intérêt** : le prix d'une obligation évolue dans la direction opposée à celle des taux d'intérêt du marché, qui sont généralement influencés par les actions des banques centrales. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les prix des obligations baissent et inversement. Plus l'échéance de l'obligation est longue, plus le risque de taux d'intérêt est élevé et plus l'impact est important sur sa valorisation.
- **Risque de crédit** : risque que l'émetteur, ou l'emprunteur, ne respecte pas ses obligations de paiements d'intérêts ou de remboursement de capital. La solvabilité d'un émetteur peut être impacté par l'évolution générale de l'économie, par des changements liés à l'entreprise ou au secteur d'activité et ce, pendant toute la durée de l'emprunt. Une détérioration de la solvabilité de l'émetteur a des répercussions défavorables sur l'évolution du cours de l'obligation. Les obligations émises par des entités qui sont considérées comme plus sûres (bonne qualité du rating) offrent généralement des rendements plus faibles étant donné que le risque de défaut est jugé inférieur.
- **Risque de liquidité** : risque lié à la capacité à acheter et à vendre tout type d'actif rapidement sans impacter sa valeur marchande. Ce risque peut dépendre du nombre d'obligations émises, de la popularité de l'émetteur et du marché sur lequel elles sont négociées. La principale mesure du risque de liquidité est la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur. Plus cette différence est élevée, plus le risque de liquidité est important.

Certaines obligations présentent des caractéristiques additionnelles telles que :

- **Les obligations subordonnées** : ces obligations ne pourront être remboursées qu'après le paiement de tous les créanciers bénéficiant d'un rang supérieur. Cependant, en général plus l'investisseur a une position favorable en cas de faillite, moins le rendement sera élevé.
- **Les obligations convertibles** : dans ce cas, l'investisseur doit accorder le droit d'échanger son obligation, à une certaine date ou durant une certaine période, contre des actions de l'émetteur à un taux prédéterminé. En cas de non-exercice du droit de conversion, les obligations

resteront des obligations à taux fixe, remboursables à l'échéance.

La valeur de ces obligations est principalement fonction de la valeur des actions sous-jacentes.

Il existe également des obligations qui confèrent à l'investisseur un droit de souscrire des actions de l'émetteur, en sus de l'obligation et non comme une alternative. Le droit de souscription de l'investisseur est matérialisé par un certificat (*warrant*) détachable de l'obligation.

2.2. Les actions

Les actions représentent une partie du capital social d'une société : une personne qui possède une action possède de fait une partie d'une entreprise. Cette personne est dénommée un actionnaire, et est généralement en droit de recevoir une part des bénéfices de l'entreprise par un paiement annuel ou un dividende.

Principaux risques :

De manière générale, les actions exposent les investisseurs à des risques supérieurs à ceux des titres de créance ou des obligations étant donné que le paiement que reçoit l'investisseur en actions est plus étroitement lié à la rentabilité de l'entreprise. En outre, les actions sont généralement subordonnées aux créances des créanciers en cas de faillite de l'entreprise : les détenteurs d'obligations sont payés les premiers et les actionnaires sont payés ensuite.

- **Risque de volatilité** : les cours des actions peuvent être soumis à des variations imprévisibles et importantes soit à cause du risque de marché en général, soit à cause des risques spécifiques à la société.

Ces facteurs de risques sont par exemple :

- la croissance de l'industrie / du secteur où la société exerce ses activités ;
 - la concurrence et la position de la société sur les marchés stratégiques ;
 - la capacité de la société à générer des fonds de trésorerie ;
 - le développement / la croissance de la société ;
 - les bénéfices potentiels générés par la société, etc.
- **Risque de liquidité** : risque lié à la capacité à acheter et à vendre tout type d'actif rapidement sans impacter sa valeur marchande. Pour un investissement en actions, la liquidité dépend principalement de la quantité des actions qui sont cotées et librement négociables ainsi que des volumes d'opérations journalières de ces actions. Plus les quantités et volumes sont élevés, moins les risques de liquidité sont importants. Le risque de liquidité est plus élevé pour les petites sociétés dont les titres ne sont pas souvent négociés que pour les grandes sociétés.

2.3. Les fonds d'investissement

Un fonds d'investissement regroupe une réserve d'argent reçue de différents investisseurs pour placer le capital du

fonds conformément aux objectifs énoncés dans son prospectus. Les fonds d'investissement sont gérés par des gestionnaires financiers ou des gestionnaires de fonds. L'objectif est de placer les avoirs selon la répartition des risques et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion des actifs.

Principaux risques :

- **Risque de gestion :** le succès d'un fonds d'investissement dépend largement de la capacité du gestionnaire de fonds à identifier et procéder à des investissements et à assister à l'augmentation de la valeur du portefeuille d'investissement.
- **Risque de marché :** les investisseurs sont exposés aux risques et aux rendements associés à la nature des instruments financiers constituant le fonds, à leur concentration sur un secteur, à leur distribution géographique, etc.
- **Risque de liquidité :** les réglementations liées aux fonds d'investissement prévoient des exigences précises sur la liquidité des instruments financiers, cependant des problèmes de liquidité peuvent se produire en cas de crise sur le marché ou si le gestionnaire de fonds enfreint les exigences réglementaires.
- **Risque de valorisation :** la valorisation de certains instruments financiers peut être difficile à déterminer et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché pour les actions ou les parts de ces fonds. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte ou approximative.

2.4. Les produits dérivés

Le dérivé est l'instrument financier dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif de base appelé « sous-jacent » (obligations, taux d'intérêt, actions, devises ou matières premières, etc.).

Le produit dérivé est un contrat conclu entre deux parties, l'acheteur et le vendeur, qui leur donne le droit ou l'obligation d'exécuter les termes de l'accord objet du contrat.

Les instruments dérivés sont généralement complexes et plus volatils que leur actif sous-jacent et sont utilisés à des fins de spéculation ou de couverture.

Les investisseurs doivent s'assurer de bien comprendre les risques associés avant de s'engager dans ces opérations.

On distingue plusieurs types de transactions :

- Les transactions sur options donnent droit, et non l'obligation, à l'une des parties de conclure une transaction ;

- Les transactions à terme devront être effectuées à une échéance fixée dans l'avenir.

2.4.1. Les transactions sur options

Les contrats d'option sont des contrats entre deux parties, l'acheteur et le vendeur, dans le cadre desquels les parties peuvent être dans l'obligation de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à un prix convenu à l'avance (le « prix d'exercice ») jusqu'à une date spécifique déterminée dans le contrat. Les contrats d'option sont en général très standardisés et négociés sur des marchés organisés.

Il existe deux types d'options (*call / put*) qui peuvent être achetées ou vendues :

Les options « call »

- **Achat call :** l'acheteur verse une commission (prime) au vendeur, et acquiert le droit ou l'option (il n'y a pas d'obligation) d'acheter l'actif sous-jacent au vendeur à un prix prédéterminé.
- **Vente call :** le vendeur perçoit une commission (prime) de la part de l'acheteur et peut être, en cas de levée de l'option, dans l'obligation de livrer l'actif sous-jacent à un prix prédéterminé.

Les options « put »

- **Achat put :** l'acheteur verse une commission (prime) au vendeur, et acquiert le droit ou l'option (il n'y a pas d'obligation) de vendre l'actif sous-jacent au vendeur à un prix prédéterminé.
- **Vente put :** le vendeur perçoit une commission (prime) de la part de l'acheteur et peut être, en cas de levée de l'option, dans l'obligation d'acheter l'actif sous-jacent à un prix prédéterminé.

Principaux risques :

- **Risque de cours :** ce risque est le principal risque des options. Les options sont extrêmement sensibles aux fluctuations de la valeur de l'actif sous-jacent.
- **Risque de taux d'intérêt :** lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur d'une option d'achat augmente, tandis que la valeur d'une option de vente diminue.

L'achat d'une option est un investissement risqué et volatile, la probabilité que l'option arrive à échéance sans valeur est très élevée. Dans ce cas, l'investisseur perd la totalité de la prime (+ commissions).

La vente d'une option comporte, en général, un plus grand risque que son achat. Les pertes peuvent être potentiellement illimitées.

2.4.2. Les transactions à terme : les futures

Un contrat à terme est un engagement ferme de livraison d'un actif sous-jacent à une date future (appelée échéance ou maturité) à des conditions définies à l'avance. Contrairement au *forward*, le contrat à terme est standardisé pour être négocié sur un marché à terme organisé.

Principaux risques :

- Risque lié à la valeur du contrat ou du sous-jacent : l'investisseur encourt un risque si l'évolution de la valeur effective du contrat ou celle du sous-jacent n'est pas conforme aux projections faites par l'investisseur au moment de la conclusion du contrat.
 - **Si la valeur du contrat ou du sous-jacent augmente**, le vendeur à terme devra quand même livrer le sous-jacent au prix initialement convenu, éventuellement bien inférieur au cours actuel.
 - **Si la valeur du contrat ou du sous-jacent baisse**, l'acheteur à terme devra quand même accepter de recevoir le sous-jacent au prix initialement convenu, éventuellement nettement supérieur à la valeur de marché actuelle.
- Risque de liquidation difficile : afin de limiter les fluctuations de cours trop prononcées, une bourse peut fixer des limites de prix pour certains contrats. Dans un tel cas de figure, l'investisseur doit garder à l'esprit que lorsqu'une limite de prix est atteinte, il peut s'avérer très ardu de dénouer le contrat, voire momentanément impossible de le dénouer.

2.5. Les produits structurés

Un produit structuré est la combinaison de plusieurs produits financiers qui, une fois associés, offrent un profil de rentabilité adapté à certains besoins des investisseurs.

La valeur d'un produit structuré dépend directement de celle d'une variable de référence (appelée sous-jacent) qui peut être un actif, un indicateur de marché, un panier de valeurs, une stratégie d'investissement ou toute autre variable. En général, leur durée de vie est limitée (à quelques trimestres ou quelques années) et c'est à l'échéance du produit que l'investisseur recouvre son

capital, majoré ou minoré en fonction de la performance du sous-jacent.

Les produits structurés sont construits sur mesure pour répondre aux investisseurs qui ne sont pas satisfaits des instruments financiers standards (actions, obligations...) disponibles sur les marchés.

Principaux risques :

- Risque de cours : ce risque est le principal risque des produits structurés. Ils sont extrêmement sensibles aux fluctuations de la valeur de l'actif sous-jacent.
- Risque de crédit : l'investisseur est exposé au risque de défaut de l'émetteur du produit. Ainsi, même dans le cas de produit structuré à capital garanti, l'investisseur peut perdre tout ou partie de son capital investi en cas de défaut de la banque émetteur, garante du capital.
- Risque de liquidité : l'investisseur peut se heurter à une faible liquidité sur le marché secondaire (généralement animé par l'émetteur du produit).

3. Risques complémentaires techniques potentiellement applicables à certaines catégories d'instruments financiers décrits ci-avant

3.1. Contraintes ou restrictions à la revente

Les instruments financiers non liquides ou ayant une durée d'investissement fixe, tels que les OPC alternatifs de type fermés (fonds de Private Equity ou de Real Estate ou autres Hedge Funds) présentent des risques quant à la sortie effective de l'investissement, avec des risques accrus quant aux valeurs de revente et de recouvrabilité voire de perte de l'investissement initial.

3.2. Appels de marge

Au-delà de l'appel de marge décrit dans le risque de crédit applicable aux crédits Lombard, les investisseurs traitant des instruments financiers dérivés à terme peuvent en cas de fluctuations défavorables de leurs positions vis-à-vis d'une contrepartie se voir imposer un appel de marge afin de réduire le risque associé à leur position. Cet appel de marge débiteur se traduit en principe par la mise d'un dépôt complémentaire (éventuellement en sus du dépôt initial) auprès d'une chambre de compensation.

Ces exigences (3.1 et 3.2) peuvent être étendues au cas par cas à tout instrument financier, produit structuré ou de façon générique produit complexe porteurs de ces risques.