

Déclaration de risques sur les instruments financiers

(dernière mise à jour : décembre 2025)

Table des matières

Déclaration de risques sur les instruments financiers.....	1
1. Déclaration de risque.....	4
2. Risques généraux.....	5
2.1. Risque de change.....	5
2.2. Risques liés aux transactions comportant des éléments étrangers.....	5
2.3. Risque pays.....	5
2.4. Risque de liquidité.....	5
2.5. Risque de crédit.....	6
2.6. Risque de taux d'intérêt.....	6
2.7. Risque de prix.....	6
2.8. Risque de perte totale.....	6
2.9. Risque d'inflation.....	7
2.10. Risque lié à la durabilité.....	7
2.11. Achat de titres financiers à crédit.....	8
2.12. Garanties.....	8
2.13. Aspects fiscaux.....	8
3. Déclaration de risques liés aux instruments financiers.....	9
3.1. Instruments du marché monétaire.....	9
3.2. Obligations.....	10
3.2.1. Certains cas particuliers d'obligations.....	11
3.3. Produits structurés.....	12
3.3.1. Produits à écart de taux d'intérêt (Constant Maturity Swap).....	13
3.3.2. Certificats de garantie.....	14
3.3.3. Certificats Twin Win.....	14
3.3.4. Certificats Express.....	15
3.3.5. Certificats discount (certificats à escompte).....	16
3.3.6. Certificats bonus (bonus certificates).....	16
3.3.7. Obligations Cash-or-Share (obligations remboursables en espèces ou en actions).....	17
3.3.8. Certificats indicuels (index certificates).....	17
3.3.9. Certificats sur panier (basket certificates).....	18
3.3.10. Certificats knock-out (certificats Turbo).....	18

3.3.11. Certificats spread (spread certificates).....	19
3.4. Fonds d'investissement.....	19
3.4.1. Fonds d'investissement nationaux.....	19
3.4.2. Fonds d'investissement étrangers.....	21
3.4.3. Fonds négociés en bourse (ETF).....	21
3.4.4. ETF UCITS (OPCVM ETF).....	22
3.5. Fonds immobiliers.....	23
3.6. Exchange Traded Commodities (produits négociés en bourse).....	24
3.7. Fonds alternatifs (Hedge Funds, CTA).....	25
3.7.1. Fonds alternatifs.....	25
3.7.2. CTA (Commodity Trading Advisors).....	27
3.8. Actions.....	27
3.9. Produits dérivés négociés en bourse (contrats d'options et contrats à terme).....	28
3.9.2. Vente de contrats d'options et achat ou vente de contrats à terme conditionnels.....	29
3.9.3. Règlement en numéraire.....	30
3.9.4. Constitution de garanties (marges).....	30
3.9.5. Clôture des positions.....	31
3.9.6. Autres risques.....	31
3.10. Warrants.....	31
3.11. Swaps de devises.....	33
3.12. Swaps de devises.....	33
3.13. Swaps de taux d'intérêt (IRS).....	34
3.13.1. Forme particulière : swap à échéance constante.....	35
3.13.2. Forme particulière : swap lié à l'écart CMS.....	35
3.14. Accord à taux futur.....	36
3.15. Contrats à terme sur taux d'intérêt.....	36
3.16. Opérations sur options de gré à gré.....	37
3.16.1. Option standard (plain vanilla option).....	37
3.16.2. Options exotiques.....	37
3.16.3. Option à barrière.....	37
3.16.4. Option numérique.....	38
3.17. Opérations sur options de change.....	39
3.18. Options sur taux d'intérêt.....	40
3.19. Swap de devises croisées.....	43
3.20. Swaps sur matières premières et options sur matières premières avec règlement en numéraire.....	44
4. Informations sur la participation des créanciers (« renflouement interne » / bail-in) dans le cadre des procédures de résolution et de redressement bancaires	47

Conformément à la loi autrichienne sur la surveillance des valeurs mobilières de 2018 (WAG 2018) ainsi qu'à la loi allemande sur le commerce des valeurs mobilières (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG), nous sommes tenus de vous fournir les informations suivantes relatives aux risques associés aux instruments financiers.

1. Déclaration de risque

Les informations suivantes sont fournies à titre indicatif et ne remplacent en aucun cas un conseil en investissement. Ce document vise à informer et à sensibiliser les investisseurs en général aux relations économiques qui peuvent parfois entraîner une variation spectaculaire de la valeur des actifs.

Le risque désigne l'incapacité à obtenir le rendement escompté sur le capital investi et/ou la perte du capital investi pouvant aller jusqu'à sa perte totale. Selon la nature du produit, ce risque peut avoir différentes causes, telles que le produit lui-même, les marchés ou l'émetteur. Ces risques ne sont pas toujours prévisibles à l'avance, de sorte que la présentation suivante ne peut être considérée comme exhaustive à cet égard.

Les risques spécifiques liés à la solvabilité de l'émetteur d'un produit dépendent toujours de la situation propre à cet émetteur. Les investisseurs doivent, en conséquence, y accorder une attention particulière.

La description des instruments financiers présentés dans ce document repose sur les caractéristiques habituelles de ces instruments financiers. Toutefois, la conception du produit spécifique est toujours déterminante, de sorte que la description ci-dessous ne saurait se substituer à un examen détaillé du produit spécifique.

Lorsqu'un investisseur envisage d'allouer des fonds à des instruments financiers, il convient de tenir compte des éléments suivants :

- Pour tout investissement, le rendement potentiel est directement corrélé au niveau de risque. Ainsi, plus le rendement escompté est élevé, plus le risque encouru est important.
- Des facteurs irrationnels (sentiment, opinions, attentes, rumeurs) peuvent également influencer les fluctuations des cours et donc le rendement d'un investissement dans des instruments financiers.
- La répartition des investissements entre plusieurs instruments financiers peut contribuer à réduire le risque global du portefeuille (principe de diversification des risques).
- Chaque client demeure responsable du traitement fiscal applicable à son investissement. Ni Bitpanda Financial Services GmbH ni Bitpanda Financial Services GmbH, succursale de Berlin, ne fournissent de conseils fiscaux.

Nous souhaitons profiter de cette occasion pour souligner que la combinaison de plusieurs risques peut en amplifier l'impact, entraînant des variations significatives de la valeur des instruments financiers. Les investisseurs potentiels doivent donc être disposés à accepter des pertes sur le capital investi, y compris la possibilité d'une perte totale.

2. Risques généraux

2.1. Risque de change

Dans le cadre de transactions libellées en devises étrangères, le rendement et la performance de l'investissement dépendent non seulement du rendement réalisé sur le marché local, mais également, dans une mesure significative, de l'évolution de la devise étrangère par rapport à la devise de référence de l'investisseur (par exemple, l'euro). Toute fluctuation du taux de change est susceptible d'augmenter ou de réduire le rendement et la valeur de l'investissement.

2.2. Risques liés aux transactions comportant des éléments étrangers

Les transactions impliquant des pays étrangers (par exemple des emprunteurs étrangers) comportent un risque supplémentaire, variable selon les juridictions, que des mesures politiques ou des contrôles des changes rendent la réalisation de l'investissement difficile, voire impossible. Des difficultés peuvent également survenir lors du traitement ou de l'exécution d'un ordre.

En outre, dans le cas de transactions libellées en devises étrangères, la devise concernée peut devenir partiellement ou totalement inconvertible à la suite de telles mesures.

2.3. Risque pays

Le risque pays correspond au risque de crédit d'un pays. Si le pays en question présente un risque politique ou économique, cela peut avoir des répercussions négatives sur tous les partenaires basés dans ce pays.

2.4. Risque de liquidité

La possibilité de vendre ou de régler un investissement à tout moment, à un prix de marché équitable, est appelée négociabilité (ou "liquidité"). Un marché est considéré comme liquide lorsque les investisseurs peuvent céder leurs titres sans qu'un ordre de vente de taille moyenne (au regard du volume habituel des transactions sur ce marché) n'entraîne de fluctuations de prix significatives rendant l'exécution de l'ordre

impossible ou ne permettant son exécution qu'à un niveau de prix sensiblement différent.

2.5. Risque de crédit

Le risque de crédit désigne la possibilité qu'un partenaire contractuel devienne insolvable, c'est-à-dire qu'il ne soit plus en mesure de remplir ponctuellement ou intégralement ses obligations, telles que le paiement de dividendes, d'intérêts, de remboursements ou autres engagements. Ce risque est également appelé « risque débiteur » ou « risque émetteur ». Il peut être évalué au moyen d'une notation.

Une notation correspond à une échelle d'évaluation de la solvabilité des émetteurs. Elle est établie par des agences de notation, qui apprécient notamment le risque de crédit et le risque pays. L'échelle de notation s'étend généralement de « AAA » (meilleure qualité de crédit) à « D » (défaillance).

2.6. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité de fluctuations futures des taux du marché. Pendant la durée de vie des obligations à taux fixe, une hausse des taux d'intérêt entraîne une baisse du prix de ces obligations, tandis qu'une baisse des taux du marché conduit généralement à une augmentation de leur prix.

2.7. Risque de prix

Le risque de prix correspond au risque de variations potentielles de la valeur des investissements individuels. Dans le cas d'opérations impliquant un transfert de propriété à une date future (par exemple, des contrats de change à terme, des contrats à terme standardisés ou la vente d'options), ce risque peut entraîner l'obligation de constituer une garantie (ou marge) ou d'augmenter la marge existante, c'est-à-dire de procéder au blocage d'actifs liquides.

2.8. Risque de perte totale

Le risque de perte totale désigne le risque qu'un investissement puisse devenir sans valeur, par exemple en raison de sa structure en tant que droit temporaire. Une perte totale peut notamment survenir si l'émetteur d'un titre n'est plus en mesure de remplir ses obligations de paiement pour des raisons économiques ou juridiques (insolvabilité).

Le risque de perte totale existe également si les émetteurs de titres rencontrent des difficultés financières et que l'autorité de résolution compétente pour l'émetteur applique des outils de résolution, par exemple en supprimant les actions des actionnaires ou en appliquant l'instrument de renflouement interne aux obligations non

garanties, ce qui peut entraîner une dépréciation complète de la valeur nominale des obligations.

2.9. Risque d'inflation

Le terme « inflation » désigne une augmentation générale des prix sur le marché. La hausse des prix dans une économie entraîne une baisse du pouvoir d'achat et une perte de valeur des actifs. Ces hausses de prix sont exprimées en pourcentage dans un taux d'inflation ou en valeur absolue dans un indice des prix. La hausse des prix peut se référer à un segment de marché spécifique et à une période donnée. Un indicateur d'inflation bien connu en Europe est l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), qui se réfère à certains biens et services achetés par les particuliers.

Le risque d'inflation est le risque que la valeur d'un actif diminue en raison de la perte de pouvoir d'achat causée par la hausse des prix sur le marché. Étant donné que le niveau des prix est influencé par de nombreux facteurs, il n'est pas possible de prédire le niveau d'inflation et, par conséquent, la perte de valeur qui en résultera au cours de certaines périodes. Pour compenser l'inflation, les salaires, les traitements, les pensions, etc. sont généralement ajustés chaque année afin de maintenir le pouvoir d'achat. Les investisseurs placent leurs actifs dans diverses options d'investissement, telles que des comptes d'épargne, des obligations, des fonds, etc., afin de compenser au mieux la perte de valeur due à l'inflation par le biais d'intérêts, de dividendes et d'autres distributions de revenus similaires.

2.10. Risque lié à la durabilité

Les risques liés à la durabilité sont définis comme des événements ou des conditions environnementaux, sociaux ou de gouvernance susceptibles d'avoir un effet négatif significatif, réel ou potentiel, sur la valeur de l'investissement. Les risques climatiques constituent également des risques liés à la durabilité. Les risques climatiques comprennent l'ensemble des risques résultant du changement climatique ou aggravés par celui-ci. Une distinction est également opérée entre les risques physiques et les risques de transition. Les risques physiques liés au changement climatique résultent directement des conséquences du changement climatique, notamment l'augmentation de la température moyenne mondiale, la survenance plus fréquente de catastrophes naturelles et d'événements météorologiques extrêmes tels que les inondations, les périodes de chaleur ou de sécheresse, les tempêtes et la grêle. Les risques de transition sont des risques résultant de la transition vers une économie et une société neutres sur le plan climatique et résilientes, et peuvent, de ce fait, entraîner une dépréciation des actifs, notamment en raison de modifications des cadres politiques et juridiques dans l'économie réelle (introduction d'une taxe sur le CO₂, modifications des réglementations en matière de construction et d'aménagement du territoire, etc.), d'évolutions technologiques (par exemple les énergies renouvelables) et de changements dans le comportement des consommateurs. Ces risques peuvent

affecter la valeur et la performance des investissements de toutes catégories (actions, obligations, fonds d'investissement, etc.). Les investissements durables peuvent être tout aussi risqués que les investissements traditionnels. Veuillez prendre en compte les informations relatives aux risques propres à chaque type d'investissement.

2.11. Achat de titres financiers à crédit

L'achat d'instruments financiers à crédit comporte un risque accru. Le prêt doit être remboursé indépendamment du succès de l'investissement. En outre, les coûts liés au crédit réduisent le rendement. Nous déconseillons expressément l'achat d'instruments financiers à crédit.

2.12. Garanties

Le terme « garantie » peut avoir différentes significations. D'une part, il désigne l'engagement pris par un tiers autre que l'émetteur de payer les dettes de ce dernier. D'autre part, il peut désigner l'engagement pris par les émetteurs eux-mêmes de fournir un paiement spécifique indépendamment de l'évolution de certains indicateurs qui, autrement, détermineraient le montant de la dette. Les garanties peuvent impliquer un large éventail d'autres conditions différentes. Les garanties de capital ne sont généralement valables qu'à l'échéance (remboursement), c'est pourquoi des fluctuations de prix peuvent très bien se produire jusqu'à cette date. La qualité d'une garantie de capital dépend essentiellement de la solvabilité du garant.

2.13. Aspects fiscaux

Les investisseurs sont invités à consulter un conseiller fiscal afin d'évaluer, avant tout investissement, l'impact d'un investissement sur leur situation fiscale personnelle. Le client demeure, en dernier ressort, responsable de l'exhaustivité et de l'exactitude de sa déclaration fiscale. Bitpanda Financial Services GmbH ne fournit pas de conseils fiscaux.

3. Déclaration de risques liés aux instruments financiers

La présentation suivante fournit une description des principaux risques associés à divers instruments financiers.

Veuillez noter que cette présentation décrit également certains instruments financiers qui ne peuvent pas être négociés auprès de Bitpanda Financial Services GmbH. Pour des raisons de transparence, des informations relatives à ces instruments financiers ont néanmoins été incluses, dans la mesure où les risques qui y sont associés peuvent être importants pour certains produits structurés.

3.1. Instruments du marché monétaire

Définition : Les instruments du marché monétaire comprennent les placements et les emprunts du marché monétaire matérialisés par des titres, notamment les certificats de dépôt, les obligations à moyen terme, les programmes d'émission de billets globaux (global note facilities), les billets de trésorerie (commercial papers), ainsi que l'ensemble des titres dont l'échéance du principal est d'environ cinq ans au maximum et dont les taux d'intérêt sont fixes pour des périodes allant jusqu'à environ un an. En outre, les transactions du marché monétaire comprennent également les opérations de pension livrée (repo) et les accords correspondants.

Les composantes de rendement et de risque des instruments du marché monétaire correspondent largement à celles des obligations / titres de créance / rentes. Ces instruments présentent toutefois des spécificités en matière de risque de liquidité.

Risque de liquidité : il n'existe généralement pas de marché secondaire réglementé pour les instruments du marché monétaire ; en conséquence, leur liquidité ne peut être garantie. Le risque de liquidité est réduit lorsque l'émetteur garantit, à tout moment, le remboursement du capital investi et dispose de la notation de crédit requise.

Instruments du marché monétaire expliqués en termes simples :

Certificats de dépôt : instruments du marché monétaire émis par des établissements bancaires, d'une durée généralement comprise entre 30 et 360 jours.

Obligations à moyen terme : instruments du marché monétaire émis par des établissements bancaires, d'une durée pouvant aller jusqu'à cinq ans.

Billets de trésorerie : instruments du marché monétaire constitués de billets à ordre à court terme émis par des entreprises, dont l'échéance est comprise entre 5 et 270 jours.

Programmes d'émission de billets globaux (global note facilities) : variante des programmes d'émission de billets de trésorerie permettant l'émission simultanée de billets de trésorerie sur les marchés américain et européen.

Notes : titres de créance à court terme du marché des capitaux, d'une durée généralement comprise entre un et cinq ans.

3.2. Obligations

Définition : Les obligations (également appelées debentures ou rentes) sont des titres par lesquels l'émetteur (emprunteur, société émettrice) contracte une obligation envers le détenteur (créancier, acheteur) consistant à verser des intérêts sur le capital reçu et à rembourser l'obligation conformément aux conditions convenues.

Outre les obligations au sens strict, il existe des titres de créance qui diffèrent sensiblement des caractéristiques susmentionnées et de la description présentée

ci-dessous. Veuillez vous reporter à la description des titres de créance figurant dans la section « Produits structurés ».

Dans le présent contexte en particulier, le risque propre à chaque produit n'est pas déterminé par sa qualification en tant qu'obligation ou debenture, mais par la structuration spécifique de chaque produit.

Rendement : Le rendement d'une obligation se compose des intérêts versés sur le capital et de toute différence entre le prix d'acquisition et le prix pouvant être obtenu lors de la vente ou du remboursement. Il n'est donc possible d'anticiper le rendement que si l'obligation est détenue jusqu'à son remboursement. En cas de taux d'intérêt variables, le rendement d'une obligation ne peut pas être déterminé à l'avance. Le rendement à l'échéance, calculé selon des normes internationales reconnues, est utilisé comme indicateur ou référence du rendement. Lorsqu'une obligation offre un rendement sensiblement supérieur à celui d'obligations de maturité comparable, cela s'explique généralement par des facteurs spécifiques, tels qu'un risque de crédit plus élevé. En cas de cession de l'obligation avant son remboursement, le prix de vente réalisable ne peut être anticipé ; le rendement peut dès lors être supérieur ou inférieur au rendement initialement estimé. Les éventuels frais de transaction doivent également être déduits du rendement global.

Risque de crédit : Il existe un risque que les emprunteurs fassent défaut sur tout ou partie de leurs obligations, par exemple en cas d'insolvabilité. La solvabilité du débiteur doit donc être prise en considération lors de toute décision d'investissement.

Un indicateur permettant d'évaluer la solvabilité de l'emprunteur est la notation, c'est-à-dire l'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur, établie par une agence de notation indépendante. Une notation AAA correspond à la meilleure solvabilité. Plus la notation est faible, par exemple B ou C, plus le risque de crédit est élevé, mais le rendement du titre, sous forme de prime de risque, sera généralement également plus élevé, en raison des coûts résultant du risque accru de défaillance de l'emprunteur. Les investissements présentant une notation comparable à BBB ou supérieure sont qualifiés d'investissements « investment grade ».

Risque de prix : Si l'obligation est détenue jusqu'à son échéance, le produit du remboursement prévu dans les conditions d'émission sera versé à l'échéance. Dans ce contexte, il convient de tenir compte du risque de remboursement anticipé par l'émetteur, lorsque celui-ci est prévu dans les conditions d'émission. En cas de cession avant l'échéance, le prix obtenu correspondra au prix de marché. Celui-ci est déterminé par l'offre et la demande, lesquelles dépendent notamment du niveau actuel des taux d'intérêt. À titre d'exemple, le prix des obligations à taux fixe diminue lorsque les taux d'intérêt pour des maturités comparables augmentent ; inversement, la valeur de l'obligation augmente lorsque les taux d'intérêt pour des maturités comparables diminuent. Une modification de la notation de crédit du débiteur peut également avoir une incidence sur le prix de l'obligation. S'agissant des obligations à taux variable, lorsque la courbe des taux s'aplatit ou est plate, le risque de prix est nettement plus

élevé pour les obligations dont le taux d'intérêt est indexé sur les taux du marché des capitaux que pour celles dont le taux d'intérêt dépend du niveau des taux du marché monétaire. L'ampleur de la variation du prix d'une obligation consécutive à une variation des taux d'intérêt est décrite par l'indicateur de « duration ». La duration dépend de la durée résiduelle de l'obligation. Plus la duration est longue, plus l'impact des variations du niveau général des taux d'intérêt sur le prix est important, tant à la hausse qu'à la baisse.

Risque de liquidité : La liquidité des obligations peut dépendre de divers facteurs, tels que le volume d'émission, la durée résiduelle, les pratiques de marché et les conditions de marché. Une obligation peut également être difficile, voire impossible, à céder et, dans ce cas, devra être détenue jusqu'à son échéance.

Droit de résiliation et limites de remboursement : Les obligations subordonnées ne peuvent pas être résiliées à la discrétion des porteurs d'obligations. Tout droit de l'émetteur de résilier ou de rembourser les obligations subordonnées est soumis à l'approbation préalable de l'autorité compétente.

3.2.1. Certains cas particuliers d'obligations

Obligations subordonnées (Tier 2) : Conformément à l'article 63 du CRR, les obligations subordonnées constituent des instruments de catégorie Tier 2. Ces obligations créent, pour les émetteurs, des engagements directs, inconditionnels, non garantis et subordonnés, assortis d'une échéance d'au moins cinq ans. Les créanciers ne disposent d'aucune option de remboursement anticipé à leur initiative. En cas de liquidation ou d'insolvabilité de l'émetteur, les créances des porteurs d'obligations Tier 2 sont subordonnées à celles des porteurs d'obligations non subordonnées.

Obligations à haut rendement : Les obligations à haut rendement sont des titres par lesquels un émetteur présentant une faible notation de crédit s'engage à verser des intérêts fixes ou variables sur le capital reçu et à le rembourser conformément aux conditions d'émission de l'obligation.

Obligations convertibles pour prêts immobiliers : Les obligations convertibles pour prêts immobiliers sont émises par des banques de prêts immobiliers et ont pour objet le financement de logements, notamment la construction neuve et la rénovation. Ces obligations constatent un droit au paiement du capital et des intérêts sous la forme d'une obligation convertible. Conformément aux conditions de l'obligation, elles peuvent être converties en droits de participation d'une banque de prêts immobiliers, c'est-à-dire être converties. Une fois la conversion effectuée, le rang des droits de participation correspond à celui des actions ordinaires. Les paiements afférents aux droits de participation dépendent du bénéfice réalisé ; aucune rémunération non versée au titre d'exercices antérieurs n'est rattrapée. À l'heure actuelle, des avantages fiscaux existent pour les obligations convertibles pour prêts immobiliers. Avant tout achat, il convient de vérifier l'applicabilité de ces avantages.

Obligations garanties et non garanties : Les obligations senior classiques constituent des créances de premier rang, qui sont servies en priorité en cas d'insolvabilité de l'émetteur. Cela signifie que les investisseurs détenant ces titres ont, dans un tel cas, une probabilité plus élevée de récupérer le capital investi que les investisseurs ayant investi, par exemple, dans des obligations subordonnées ou dans des titres liés aux fonds propres de l'émetteur. Les obligations peuvent être garanties ou non garanties. Les obligations garanties bénéficient d'un rang plus favorable que les obligations non garanties, dans la mesure où certains actifs sont affectés à leur couverture en cas d'insolvabilité de l'émetteur. En contrepartie, leur potentiel de rendement est généralement inférieur à celui des obligations non garanties.

3.3. Produits structurés

Les produits d'investissement structurés sont des instruments d'investissement dont les rendements et ou les remboursements du capital dépendent d'évolutions ou de tendances futures spécifiques. En outre, ces instruments peuvent être structurés de manière à permettre à l'émetteur d'en prévoir le remboursement anticipé lorsque les objectifs définis à l'avance sont atteints, ou à être soumis à un remboursement automatique.

Les différents types de produits sont décrits ci-après. Des termes génériques courants sont utilisés pour désigner ces types de produits, mais leur utilisation n'est pas uniforme sur le marché. En raison du large éventail d'options de liaison, de combinaison et de versement offertes par ces instruments de placement, une grande variété d'instruments de placement a vu le jour, dont les désignations choisies ne correspondent pas toujours de manière uniforme à leur conception respective. Il est donc nécessaire de toujours vérifier les conditions spécifiques du produit.

Risques

1) Dans la mesure où des intérêts et ou des distributions de revenus ont été convenus, ceux-ci peuvent dépendre d'événements ou d'évolutions futurs, tels que des indices, des paniers, des actions individuelles, certains prix, des matières premières ou des métaux précieux, et peuvent, par conséquent, être partiellement ou totalement supprimés à l'avenir.

2) Les remboursements de capital peuvent également dépendre d'événements ou d'évolutions futurs, tels que des indices, des paniers, des actions individuelles, certains prix, des matières premières ou des métaux précieux, et peuvent, de ce fait, être partiellement ou totalement supprimés.

3) S'agissant des paiements d'intérêts et ou de rendement ainsi que des remboursements de capital, une attention particulière doit être portée aux risques liés aux taux d'intérêt, aux devises, à l'activité économique, aux secteurs, aux pays et au crédit, ainsi qu'aux risques fiscaux. Cela inclut notamment le risque d'absence de droit

à la séparation et à la restitution d'actifs ne faisant pas partie de la masse de l'insolvabilité.

4) Les risques visés aux points 1) à 3) peuvent entraîner d'importantes fluctuations de prix, y compris des pertes de valeur, pendant la durée de vie du produit, ou rendre une cession avant échéance plus difficile, voire impossible, indépendamment de l'existence éventuelle de garanties d'intérêts, de rendement ou de capital.

3.3.1. Produits à écart de taux d'intérêt (Constant Maturity Swap)

Ces produits, structurés comme des titres de créance, sont initialement émis avec un coupon fixe. À l'issue de la période à taux fixe, des taux d'intérêt variables s'appliquent. La plupart de ces coupons ont une durée d'un an et leur performance dépend de la situation actuelle des taux d'intérêt, notamment de la courbe des taux.

En outre, ces produits peuvent être émis avec un taux cible, c'est-à-dire que, dès lors qu'un taux cible convenu est atteint, le produit fait l'objet d'un remboursement anticipé.

Rendement : Pendant la période à taux fixe, l'investisseur perçoit généralement un coupon plus élevé que celui des obligations classiques disponibles sur le marché. Pendant la période à taux variable, l'investisseur peut percevoir des coupons plus élevés que ceux des obligations à taux fixe.

Risque : Pendant la durée de vie du produit, des fluctuations de prix liées au marché peuvent survenir et peuvent être d'autant plus importantes que l'évolution des taux d'intérêt est marquée.

3.3.2. Certificats de garantie

À l'échéance des certificats de garantie, la valeur nominale initiale ou un certain pourcentage de celle-ci est versé, indépendamment de la performance du sous-jacent (« remboursement minimum »).

Rendement : Conformément aux conditions d'émission du certificat, le rendement maximal pouvant être obtenu du fait de la performance du sous-jacent peut être plafonné par un prix de remboursement maximal ou par d'autres limitations quant à la participation de l'investisseur à la performance du sous-jacent. L'investisseur ne perçoit aucun dividende ni aucune distribution similaire liée au sous-jacent.

Risque : Pendant la durée de vie du produit, la valeur du certificat de garantie peut être inférieure au prix de remboursement minimum convenu. Toutefois, à l'échéance, la valeur du certificat correspond généralement au prix de remboursement minimum. Le prix de remboursement minimum dépend de la solvabilité de l'émetteur.

3.3.3. Certificats Twin Win

À l'échéance, l'émetteur des certificats Twin Win verse un prix de remboursement déterminé en fonction de la performance de l'instrument sous-jacent. Les certificats

comportent une barrière. Si le prix n'atteint pas la barrière du certificat Twin Win ou ne passe pas en dessous de celle-ci avant l'échéance, l'investisseur participe à la performance absolue du sous-jacent à partir du prix de base fixé par l'émetteur, ce qui signifie que même une baisse du prix du sous-jacent peut se traduire par un gain sur le certificat.

Si le prix atteint la barrière du certificat Twin Win ou passe en dessous de celle-ci avant l'échéance, le certificat est remboursé à un prix au moins égal à l'évolution actuelle du prix du sous-jacent. Une participation disproportionnée à la performance du sous-jacent au-delà du prix de base est possible, si l'émetteur en décide ainsi. Toutefois, le prix de remboursement maximal peut être plafonné.

Rendement : Lorsque le prix n'atteint pas la barrière, les investisseurs peuvent également tirer profit d'une performance négative de l'instrument sous-jacent, dans la mesure où ils participent à la performance absolue ; les baisses de prix de l'instrument sous-jacent peuvent ainsi se traduire par des gains. En fonction de différents facteurs, tels que la volatilité de l'instrument sous-jacent, la durée restant jusqu'à l'échéance ou la distance du sous-jacent par rapport à la barrière, le certificat peut réagir de manière plus ou moins marquée aux fluctuations de prix du sous-jacent.

Risque : Les certificats Twin Win constituent des instruments d'investissement à risque élevé. Si l'évolution du prix de l'actif sous-jacent au certificat Twin Win concerné est défavorable, une perte d'une partie substantielle, voire de la totalité, du capital investi peut survenir.

3.3.4. Certificats Express

Avec les certificats Express, l'investisseur participe à la performance de l'instrument sous-jacent, avec la possibilité d'un remboursement anticipé. Si l'instrument sous-jacent atteint le seuil fixé par l'émetteur à l'une des dates d'observation prévues, le certificat prend fin de manière anticipée et est automatiquement remboursé par l'émetteur au prix de remboursement applicable à la date d'observation concernée. Si l'instrument sous-jacent n'atteint pas le seuil à la dernière date d'observation, le certificat est remboursé sur la base du cours de clôture de l'instrument sous-jacent constaté à l'échéance ou à la dernière date d'observation. Dans ce cas, si l'émetteur a prévu une barrière lors de l'émission du certificat et que le prix de l'instrument sous-jacent n'atteint ni ne franchit cette barrière pendant la période d'observation, le certificat est remboursé à un prix au moins égal au prix de remboursement minimum défini par l'émetteur.

Rendement : Avec les certificats Express, les investisseurs ont la possibilité de réaliser de manière anticipée la performance positive de l'instrument sous-jacent. Même si le seuil fixé n'est pas atteint, le prix de remboursement minimum peut être versé dès lors que la barrière n'a pas été atteinte ou franchie. En fonction de différents facteurs, tels que la volatilité de l'instrument sous-jacent, la durée restant jusqu'à l'échéance ou la

distance du sous-jacent par rapport à la barrière, le certificat peut réagir de manière plus ou moins marquée aux fluctuations de prix du sous-jacent.

Risque : Les certificats Express constituent des instruments d'investissement à risque élevé. Si l'évolution du prix des instruments sous-jacents au certificat Express concerné est défavorable, la totalité ou une part significative du capital investi peut être perdue.

3.3.5. Certificats discount (certificats à escompte)

Avec les certificats à escompte, les investisseurs peuvent acquérir le sous-jacent, par exemple une action ou un indice, à un prix actuel réduit, constituant un coussin de sécurité. En contrepartie, la participation à la hausse du sous-jacent est limitée à un plafond déterminé, appelé cap ou prix de référence. À l'échéance, l'émetteur procède soit au remboursement du certificat à la valeur maximale correspondant au cap, soit à la livraison des actions ou, lorsque le sous-jacent est un indice, au versement d'un règlement en espèces égal à la valeur de l'indice.

Rendement : Le rendement potentiel résulte de la différence entre le prix d'acquisition réduit du sous-jacent et le plafond de prix déterminé par le cap.

Risque : En cas de forte baisse du prix du sous-jacent, des actions peuvent être livrées à l'échéance, la valeur des actions livrées pouvant alors être inférieure au prix d'acquisition. Dans la mesure où une livraison d'actions est possible, les avertissements relatifs aux risques propres aux actions doivent être pris en compte.

3.3.6. Certificats bonus (bonus certificates)

Les certificats bonus sont des titres de créance qui, en plus de la valeur nominale, prévoient, à l'échéance, le versement d'un bonus ou d'un prix majoré lié à la performance d'un sous-jacent, tel qu'une action individuelle ou un indice, sous réserve de certaines conditions. Les certificats bonus ont une échéance fixe. Les conditions d'émission prévoient généralement soit un règlement en espèces, soit la livraison du sous-jacent à l'échéance. Le type et le montant du remboursement à l'échéance dépendent de la performance du sous-jacent. Trois niveaux sont définis pour un certificat bonus : un niveau initial, une barrière située en dessous du niveau initial et un niveau bonus situé au-dessus du niveau initial. Si le prix du sous-jacent atteint le niveau de la barrière ou passe en dessous de celui-ci, le bonus est perdu et le certificat est remboursé sur la base du prix du sous-jacent. Dans le cas contraire, le prix de remboursement minimum est déterminé par le niveau du bonus. À l'échéance, le bonus est versé en sus du montant correspondant à la valeur nominale initiale du certificat.

Rendement : Avec un certificat bonus, l'investisseur acquiert une créance sur l'émetteur portant sur le paiement d'une somme d'argent dont le montant dépend de

l'évolution du sous-jacent. Le rendement dépend donc de la performance du sous-jacent.

Risque : Le niveau de risque dépend du sous-jacent. En cas d'insolvabilité de l'émetteur, aucun droit de séparation ou de ségrégation n'existe à l'égard du sous-jacent.

3.3.7. Obligations Cash-or-Share (obligations remboursables en espèces ou en actions)

Ces obligations se composent de trois éléments, dont le risque est supporté par l'acheteur de l'obligation. L'investisseur acquiert une obligation dont le taux d'intérêt intègre une prime d'option. Cette structuration se traduit par un taux d'intérêt plus élevé que celui d'une obligation comparable de même échéance. L'obligation peut être remboursée soit en espèces, soit par la livraison d'actions, en fonction de l'évolution du cours des actions sous-jacentes. Les acquéreurs de ces obligations sont ainsi vendeurs d'une option de vente et cèdent à un tiers le droit de leur livrer des actions, acceptant de ce fait d'assumer les effets défavorables d'une baisse des cours. Ils supportent donc le risque lié à l'évolution des prix et perçoivent en contrepartie une prime, dont le montant dépend principalement de la volatilité de l'action sous-jacente. Lorsque l'obligation n'est pas détenue jusqu'à l'échéance, ce risque est accru par le risque de taux d'intérêt. Toute variation des taux d'intérêt affecte le prix de l'obligation et, par conséquent, son rendement net par rapport à l'échéance.

Veuillez également tenir compte des informations relatives aux risques dans les sections consacrées au risque de crédit, au risque de taux d'intérêt et au risque de cours des actions.

3.3.8. Certificats indiciaux (index certificates)

Les certificats indiciaux sont des titres de créance, généralement cotés, qui permettent aux investisseurs de s'exposer à un indice déterminé sans détenir directement les titres qui le composent. L'indice sous-jacent est en principe répliqué sur une base 1:1, et toute variation de cet indice est prise en compte.

Rendement : Avec les certificats indiciaux, les investisseurs acquièrent une créance sur l'émetteur portant sur le paiement d'un montant déterminé par la performance de l'indice sous-jacent. Le rendement dépend de la performance de l'indice sous-jacent.

Risque : Le risque est déterminé par les titres composant l'indice sous-jacent. En cas d'insolvabilité de l'émetteur, l'investisseur ne dispose d'aucun droit de séparation ou de restitution d'actifs ne faisant pas partie de la masse de l'insolvabilité en lien avec le sous-jacent.

3.3.9. Certificats sur panier (basket certificates)

Les certificats sur panier sont des titres de créance permettant aux investisseurs de participer à la performance future d'un panier déterminé de titres, sans détenir directement les titres composant ce panier. La composition du panier sous-jacent relève de la responsabilité de l'émetteur. Les titres inclus dans le panier peuvent être pondérés de manière égale ou différente. La composition du panier peut être ajustée à des échéances prédéfinies, par exemple une fois par an.

3.3.10. Certificats knock-out (certificats Turbo)

Le terme « certificats knock-out » désigne des certificats qui confèrent le droit d'acheter ou de vendre un sous-jacent déterminé à un prix fixé, tant que le sous-jacent n'atteint pas un seuil de prix prédéfini (seuil knock-out) avant l'échéance. Lorsque ce seuil est atteint, l'investissement prend fin de manière anticipée et la perte est généralement très élevée, voire quasi totale. Selon l'évolution du sous-jacent, on distingue les certificats knock-out long, conçus pour des marchés haussiers, et les certificats knock-out short, conçus pour des marchés baissiers. Outre les certificats knock-out classiques, il existe des certificats knock-out à effet de levier, généralement appelés certificats Turbo (ou certificats à effet de levier). L'effet de levier entraîne une sensibilité accrue du certificat aux variations de prix du sous-jacent, ce qui se traduit par des hausses ou des baisses de valeur plus marquées. De ce fait, des montants investis relativement faibles peuvent générer des gains élevés, mais le risque de perte est également fortement accru.

Rendement : Un rendement est réalisé lorsqu'il existe une différence favorable entre le prix d'acquisition ou le prix de marché et le prix d'exercice, permettant soit d'acheter le sous-jacent à un prix d'exercice inférieur, soit de le vendre à un prix d'exercice supérieur.

Risque : Si le seuil de knock-out est atteint avant l'échéance, le certificat arrive à expiration et devient soit sans valeur, soit fait l'objet du versement d'une valeur résiduelle estimée, le produit étant alors « knock-out ». Chez certains émetteurs, le simple fait que le seuil de knock-out soit atteint en cours de séance, c'est-à-dire en intrajournalier, suffit à entraîner le knock-out du certificat. Plus le cours de marché du sous-jacent est proche du prix d'exercice, plus l'effet de levier est élevé. Toutefois, cela accroît également le risque que le prix franchisse le seuil de knock-out, entraînant soit une perte totale de valeur du certificat, soit le versement de la valeur résiduelle estimée.

3.3.11. Certificats spread (spread certificates)

Les certificats spread reposent sur l'hypothèse que le cours d'une action ou d'un indice évoluera à l'intérieur d'une fourchette de prix déterminée, définie par un point de départ et un point d'arrêt. Ils permettent aux investisseurs de participer de manière disproportionnée à la performance du sous-jacent.

Rendement : Le rendement peut résulter d'une participation disproportionnée à l'évolution du prix du sous-jacent.

Risque : Si le prix final constaté à la date de valorisation est inférieur au point de départ, le certificat ne reflète que la performance du prix du sous-jacent. Si le prix passe en dessous du point d'arrêt, l'investisseur perçoit à l'échéance un prix de remboursement maximal fixe, sans possibilité de participer à une éventuelle hausse ultérieure du prix du sous-jacent.

3.4. Fonds d'investissement

3.4.1. Fonds d'investissement nationaux

Généralités : Les parts de fonds d'investissement autrichiens sont des titres représentatifs d'une copropriété dans un fonds d'investissement. Les fonds d'investissement placent les capitaux des porteurs de parts conformément à la stratégie d'investissement du fonds, en respectant en permanence le principe de diversification des risques. En règle générale, les fonds d'investissement traditionnels se répartissent en trois grandes catégories : les fonds obligataires, les fonds actions et les fonds mixtes, qui investissent à la fois en obligations et en actions.

Les fonds d'investissement peuvent investir dans des titres nationaux et ou étrangers. Outre les titres, l'univers d'investissement des fonds d'investissement nationaux comprend également des instruments du marché monétaire, des actifs financiers liquides, des produits dérivés ainsi que d'autres parts de fonds d'investissement. Par ailleurs, une distinction est opérée à des fins fiscales entre les fonds d'investissement distributifs et les fonds d'investissement non distributifs. Contrairement à un fonds d'investissement distributif, un fonds d'investissement non distributif ne procède pas à la distribution des revenus, ceux-ci étant réinvestis au sein du fonds. Dans le cas des fonds à compartiments multiples, les rendements sont investis dans d'autres fonds d'investissement nationaux et ou étrangers. Les fonds à garantie impliquent un engagement contraignant, portant sur des distributions sur une période déterminée, le remboursement du capital ou la performance, pris par un garant désigné par la société de gestion.

Rendement : Le rendement de l'investissement se compose des dividendes annuels et de l'évolution de la valeur liquidative du fonds d'investissement et ne peut pas être déterminé à l'avance. La performance dépend de la politique d'investissement définie dans le règlement du fonds ainsi que de la performance de marché des différents actifs composant le fonds d'investissement. En fonction de la composition du fonds d'investissement, les avertissements relatifs aux risques applicables aux obligations, aux actions et aux warrants doivent également être pris en considération.

Risque de prix et de valorisation : Les parts d'un fonds d'investissement peuvent généralement être rachetées à tout moment au prix de rachat. En cas de circonstances exceptionnelles, le rachat peut toutefois être temporairement suspendu jusqu'à la réalisation des actifs du fonds d'investissement et l'encaissement des

produits correspondants. Si un grand nombre de porteurs de parts demandent simultanément le rachat de leurs parts, le fonds d'investissement peut, en l'absence de dispositions spécifiques prévues dans le règlement du fonds, suspendre le rachat des parts en raison d'une contrainte de liquidité. Toute suspension de ce type doit être mise en œuvre dans le strict respect des exigences légales et faire l'objet d'une notification à l'Autorité des marchés financiers (FMA), ainsi que d'une information publique. L'objectif d'une telle suspension est de permettre au fonds d'investissement de se procurer des liquidités supplémentaires.

En cas d'échec, le fonds d'investissement peut être clôturé. Votre gestionnaire de compte vous informera des frais éventuellement dus et, le cas échéant, de la date d'exécution de votre ordre d'achat ou de vente. La durée d'un fonds d'investissement dépend des dispositions prévues dans le règlement du fonds et est généralement illimitée.

Veuillez noter que, contrairement aux obligations, il n'existe en principe pas de remboursement à une échéance déterminée et donc pas de prix de rachat fixe pour les parts de fonds d'investissement. Lors d'un investissement dans un fonds, le niveau de risque est déterminé par la politique d'investissement ainsi que par la performance des actifs composant le fonds d'investissement. La possibilité d'une perte ne peut, de manière générale, être exclue.

Bien que les parts puissent généralement être rachetées à tout moment, les fonds d'investissement sont des produits d'investissement qui ne déploient en principe leur potentiel que lorsqu'ils sont détenus sur une longue durée. Tout comme les actions, les fonds d'investissement peuvent être négociés sur des marchés boursiers ; ils sont alors qualifiés de fonds négociés en bourse (ETF). Il convient de préciser qu'un fonds d'investissement ne peut être considéré comme un ETF que si la société de gestion a conclu un accord approprié avec un teneur de marché. Les prix constatés sur le marché boursier concerné peuvent différer du prix de rachat. À cet égard, les avertissements relatifs aux risques applicables aux actions doivent être pris en compte.

Incidences fiscales : Le traitement fiscal des revenus varie en fonction du type de fonds d'investissement.

3.4.2. Fonds d'investissement étrangers

Les fonds d'investissement étrangers sont soumis aux exigences légales applicables dans d'autres pays, notamment au sein de l'Union européenne, lesquelles peuvent différer de la réglementation en vigueur en Autriche. En particulier, la réglementation prudentielle applicable dans certains pays, en particulier hors de l'Union européenne, peut être moins stricte que celle en vigueur en Autriche. Il convient également de prendre en compte que les fonds d'investissement proposés dans d'autres pays, y compris au sein de l'Union européenne, peuvent différer de ceux disponibles en Autriche, notamment en raison de structures de fonds relevant du droit des sociétés.

Ces fonds d'investissement sont orientés vers l'offre et la demande plutôt que vers la valeur intrinsèque du fonds, ce qui les rend comparables aux actions. Veuillez noter que les dividendes et les équivalents de dividendes des fonds d'investissement étrangers, par exemple les fonds non distributifs, sont soumis à des règles fiscales différentes, indépendamment de leur forme juridique.

3.4.3. Fonds négociés en bourse (ETF)

Les fonds négociés en bourse (ETF) sont des parts de fonds d'investissement négociées sur un marché boursier de la même manière que des actions individuelles. Un ETF réplique un panier de titres, par exemple un panier d'actions ou d'autres instruments financiers, afin de refléter la composition d'un indice déterminé. À cette fin, il reproduit l'indice, le plus souvent de manière physique, en détenant les titres qui le composent selon leur pondération actuelle. En conséquence, le prix de l'ETF évolue en principe de manière très proche de celle de l'indice qu'il réplique.

La structure de ces fonds est très transparente et, contrairement aux fonds gérés activement, ils ne font pas l'objet d'une sélection active de titres par un gestionnaire de fonds. Bien que le prix suive généralement celui de l'indice, de légers écarts peuvent survenir ; ceux-ci sont mesurés par l'indicateur appelé « tracking error ».

Rendement : Le rendement dépend entièrement de l'évolution des actifs sous-jacents composant le panier de titres. Dans la mesure où l'ETF réplique un indice, le rendement correspond à la performance de marché de cet indice.

Risque : Le niveau de risque dépend des valeurs sous-jacentes du panier de titres. Il existe un risque général de perte en cas de baisse des cours des actifs sous-jacents. Les ETF étant des instruments de gestion passive, aucune surperformance par rapport à l'indice de référence n'est possible. En outre, la sélection des valeurs composant l'indice repose fréquemment sur des critères quantitatifs, tels que la capitalisation boursière, plutôt que sur des critères qualitatifs. Une limite importante réside dans le fait qu'un ETF ne procède pas à des réallocations ni à des sorties de marché afin de limiter les pertes ; en conséquence, en période de baisse des marchés, il appartient à l'investisseur d'agir. Enfin, les investisseurs doivent tenir compte du risque de change lorsque les valeurs sous-jacentes sont libellées dans des devises autres que l'euro.

3.4.4. ETF UCITS (OPCVM ETF)

Un ETF UCITS est un OPCVM dont au moins une part ou une catégorie de parts est négociée en continu tout au long de la journée sur au moins un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, avec la présence d'au moins un teneur de marché. Celui-ci veille à ce que la valeur de marché des parts ou actions ne s'écarte pas de manière significative de leur valeur liquidative et, le cas échéant, de leur valeur liquidative indicative.

Traitements des investisseurs sur le marché secondaire des ETF OPCVM : Les parts d'un ETF OPCVM achetées sur le marché secondaire ne sont, en principe, pas rachetables directement auprès du fonds.

Avertissement : Les parts ou actions d'un ETF OPCVM acquises sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas être revendues directement à l'ETF OPCVM. Les investisseurs doivent acheter et vendre des parts ou actions sur un marché secondaire par l'intermédiaire d'un intermédiaire, par exemple un prestataire de services d'investissement tel qu'un courtier, et peuvent, à ce titre, supporter des frais. En outre, les investisseurs peuvent payer un prix supérieur à la valeur liquidative actuelle lors de l'achat de parts ou actions et percevoir un prix inférieur à la valeur liquidative actuelle lors de leur vente.

Si la valeur de marché des parts ou actions d'un ETF OPCVM s'écarte de manière significative de sa valeur liquidative, les investisseurs ayant acquis leurs parts ou actions sur le marché secondaire, ou, le cas échéant, tout droit d'acquérir une part ou une action attribué par voie de distribution d'une part ou action correspondante, peuvent être autorisés à les revendre directement à l'ETF OPCVM.

Cela peut notamment être le cas en situation de perturbation du marché, par exemple en l'absence de teneur de marché.

3.5. Fonds immobiliers

Généralités : Les fonds immobiliers constituent des patrimoines distincts détenus par une société d'investissement immobilier, laquelle détient et gère ces actifs pour le compte des investisseurs, à titre fiduciaire. Les parts de fonds attestent la participation détenue dans ces patrimoines distincts. Conformément au principe de diversification des risques, les fonds immobiliers investissent les capitaux apportés par les porteurs de parts dans des biens fonciers, des immeubles, des participations dans des sociétés immobilières, des actifs comparables ainsi que dans leurs propres projets de construction. Ils détiennent également des actifs financiers liquides, tels que des valeurs mobilières et des avoirs en espèces. Ces actifs de liquidité ont pour objet de permettre au fonds immobilier de faire face à ses obligations de paiement à venir, par exemple lors de l'acquisition de biens immobiliers.

Rendement : Du point de vue des porteurs de parts, le rendement total d'un fonds immobilier se compose des distributions annuelles, lorsqu'il s'agit d'un fonds distributif, ainsi que de l'évolution de la valeur de la part dans le fonds, et ne peut pas être déterminé à l'avance. La performance d'un fonds immobilier dépend de la politique d'investissement définie dans le règlement du fonds, de l'évolution du marché, des biens immobiliers détenus individuellement par le fonds ainsi que des autres composantes d'actifs du fonds, telles que les valeurs mobilières et les liquidités. La performance passée d'un fonds immobilier ne constitue pas une indication de sa performance future. Les fonds immobiliers sont notamment exposés à un risque lié au rendement en raison de la vacance potentielle des immeubles. Des difficultés peuvent

survenir en particulier lors de la première mise en location de projets de construction propres. Par ailleurs, les périodes de vacance peuvent avoir un effet négatif sur la valeur du fonds immobilier et entraîner une diminution des distributions. Un investissement dans des fonds immobiliers peut également conduire à une réduction du capital investi.

Outre les liquidités détenues en espèces, les fonds immobiliers investissent également leurs liquidités dans d'autres types de placements, notamment dans des titres portant intérêt. Ces composantes de l'actif du fonds sont dès lors exposées aux risques spécifiques inhérents à la forme d'investissement retenue. Lorsque des fonds immobiliers investissent dans des projets situés hors de la zone euro, les porteurs de parts sont en outre exposés à un risque de change. En effet, la valeur de marché et les revenus capitalisés de ces biens immobiliers étrangers doivent être convertis à chaque calcul du prix de souscription et du prix de rachat.

Risque de prix et de valorisation : Les parts peuvent généralement être rachetées à tout moment au prix de rachat. Il convient toutefois de noter que les fonds immobiliers peuvent être soumis à des restrictions en matière de rachat des parts. En cas de circonstances exceptionnelles, le rachat des parts peut être temporairement suspendu jusqu'à la cession des actifs du fonds et à l'encaissement des produits correspondants. En particulier, le règlement du fonds peut prévoir la suspension du rachat des parts pour une période prolongée pouvant aller jusqu'à deux ans à la suite de demandes de rachat substantielles. Dans un tel cas, aucun prix de rachat n'est versé pendant cette période. Les fonds immobiliers sont généralement considérés comme des investissements de long terme.

3.6. Exchange Traded Commodities (produits négociés en bourse)

Généralités : Les Exchange Traded Commodities (ETC) sont des titres de créance cotés en bourse, généralement liés à la performance de matières premières ou de cryptomonnaies. Les ETC n'ont en principe pas de durée fixe, ce qui permet aux investisseurs de se positionner sur la hausse ou la baisse des prix sans devoir procéder à un achat physique du sous-jacent, par exemple du pétrole brut négocié en barils.

Risques : L'investissement dans des Exchange Traded Commodities (ETC) comporte des risques significatifs. La valeur de l'investissement peut aussi bien augmenter que diminuer. Les ETC ne bénéficiant généralement d'aucune protection du capital, les investisseurs ne disposent d'aucune garantie de remboursement et doivent être en mesure de supporter une perte totale du capital investi. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. En outre, la performance d'un ETC est diminuée des frais annuels du produit, de sorte qu'elle ne reflète pas exactement la performance directe de l'actif sous-jacent.

Les ETC sont des titres de créance généralement structurés comme des obligations à recours limité. Cela signifie que l'obligation de paiement de l'émetteur est strictement

limitée aux actifs sous-jacents détenus à titre de garantie. Si ces actifs s'avèrent insuffisants pour couvrir les créances, ou en cas de liquidation de l'émetteur, les investisseurs dépendent du produit de la réalisation des garanties et peuvent ne pas récupérer l'intégralité de leur investissement.

En outre, les investisseurs sont exposés au risque général de marché : toute baisse du prix du sous-jacent entraîne une perte correspondante de valeur de l'ETC. Les marchés sous-jacents peuvent être soumis à des facteurs de volatilité spécifiques. Les métaux précieux peuvent notamment être affectés par des pénuries physiques ou par la demande industrielle ; les quotas d'émission de carbone sont particulièrement sensibles aux décisions politiques et aux évolutions réglementaires ; enfin, les cryptoactifs se caractérisent par une volatilité élevée, un fort caractère spéculatif et des risques technologiques spécifiques, tels que le piratage.

La liquidité et la volatilité constituent également des facteurs de risque importants. Les prix des matières premières et des actifs alternatifs sont généralement plus volatils que ceux des classes d'actifs traditionnelles. En période de tensions sur les marchés, la liquidité peut être fortement réduite, ce qui peut entraîner un élargissement des écarts entre les prix acheteur et vendeur, des retards dans l'exécution des transactions, voire une impossibilité temporaire de négocier le titre. En outre, lorsqu'un ETC est libellé dans une devise autre que celle de l'investisseur, l'investissement est exposé à un risque de change. Les fluctuations des taux de change peuvent, dans ce cas, avoir un impact négatif sur le rendement de l'investissement.

3.7. Fonds alternatifs (Hedge Funds, CTA)

3.7.1. Fonds alternatifs

Généralités : Les fonds alternatifs (hedge funds) sont des fonds dont la politique d'investissement est soumise à peu ou pas de contraintes législatives ou réglementaires. Ils visent à accroître leur capital au moyen de stratégies d'investissement alternatives, parfois peu transparentes, en recourant à l'ensemble des instruments et techniques d'investissement disponibles.

Exemples de stratégies d'investissement :

- **Long/short** : des titres sous-évalués sont achetés tandis que des titres surévalués sont simultanément vendus à découvert.
- **Stratégies événementielles** : ces stratégies visent à tirer parti d'événements spécifiques affectant une entreprise, tels que des fusions, des acquisitions, des restructurations ou des procédures d'insolvabilité.
- **Macroéconomique globale** : cette approche consiste à identifier et exploiter des inefficiences de marché au moyen d'une analyse macroéconomique des principaux développements économiques et politiques.

Les fonds de fonds alternatifs (hedge funds of funds) sont des fonds qui investissent dans des fonds alternatifs individuels (hedge funds). Les certificats indiciens sur fonds

alternatifs (hedge fund index certificates) sont des titres de créance dont le prix et la performance sont déterminés par la performance moyenne de plusieurs fonds alternatifs regroupés au sein d'un indice servant de base de calcul. Les fonds de fonds alternatifs et les certificats indiciaux sur fonds alternatifs offrent aux investisseurs l'avantage d'une meilleure diversification des risques.

Composantes de rendement et de risque : Les fonds alternatifs présentent un potentiel de rendement élevé, mais comportent également un risque élevé de perte du capital investi. La performance des produits liés aux fonds alternatifs est notamment influencée par les facteurs suivants, qui génèrent à la fois des opportunités et des risques :

- La performance des fonds alternatifs (hedge funds) tend à ne pas être corrélée aux tendances des marchés boursiers et obligataires internationaux. Selon la stratégie du fonds alternatif, la tendance générale du marché peut être amplifiée ou, au contraire, donner lieu à une évolution marquée dans le sens opposé.
- La performance des fonds alternatifs (hedge funds) est influencée en particulier par le segment de marché sur lequel ils interviennent.
- En raison de leur composition, les actifs des fonds alternatifs (hedge funds) peuvent être soumis à une volatilité accrue, ce qui signifie que les cours peuvent connaître d'importantes fluctuations à la hausse comme à la baisse, y compris sur de courtes périodes. Dans des cas extrêmes, les produits liés à des fonds alternatifs non assortis de garanties peuvent entraîner une perte totale du capital investi.
- Le fait de se concentrer sur une seule ou sur un nombre limité de stratégies accroît encore le risque. Ce risque peut être réduit par une diversification au moyen de fonds de fonds alternatifs (hedge funds of funds) ou de certificats indiciaux sur fonds alternatifs (hedge fund index certificates).
- La sélection et la composition des fonds individuels sont réalisées soit par le gestionnaire du fonds de fonds, en fonction du profil de risque et de rendement cible du fonds, soit par un comité d'indice, conformément à une allocation définie par pays et par secteur.
- Il n'est pas possible de garantir en permanence une transparence totale des fonds alternatifs (hedge funds) sous-jacents pour le gestionnaire du fonds de fonds ou pour le comité d'indice.

Risque de liquidité : En raison de la complexité des stratégies mises en œuvre par les fonds alternatifs (hedge funds) ainsi que de leur gestion, la détermination de la valeur d'un produit lié à un fonds alternatif peut prendre plus de temps que pour les fonds traditionnels. En conséquence, les fonds alternatifs présentent généralement une liquidité inférieure à celle des fonds traditionnels. Les valeurs sont en règle générale calculées sur une base mensuelle plutôt que quotidienne, de sorte que les parts ne peuvent souvent être rachetées qu'une fois par mois. Afin de pouvoir procéder au rachat à cette échéance, les investisseurs doivent notifier leur intention de rachat au moyen d'une déclaration irrévocable bien avant la date de rachat. Entre la date de

cette notification et la date effective du rachat, la valeur des parts peut évoluer de manière significative, sans que l'investisseur puisse réagir, la déclaration de rachat étant irrévocable. Les modalités spécifiques de rachat dépendent du produit concerné. La liquidité limitée des fonds individuels et des instruments dans lesquels ils investissent peut ainsi affecter la négociabilité des produits liés aux fonds alternatifs.

3.7.2. CTA (Commodity Trading Advisors)

La plupart des CTA utilisent des systèmes de négociation entièrement automatisés pour intervenir sur les marchés à terme, c'est-à-dire des programmes informatiques qui prennent de manière autonome l'ensemble des décisions d'investissement. L'objectif est d'identifier et d'anticiper, dans une certaine mesure, des tendances et des évolutions futures des marchés à partir de l'analyse des données récentes.

Rendement : Le rendement résulte des investissements automatisés réalisés avec succès, fondés sur l'exploitation des tendances identifiées.

Risque : Le risque réside dans le fait que les tendances anticipées ne se matérialisent pas ou que le système de négociation automatisé ne parvienne pas à détecter les tendances.

3.8. Actions

Définition : Les actions sont des titres qui constatent une participation au capital d'une société. Les principaux droits attachés à la qualité d'actionnaire sont le droit de percevoir une quote-part des bénéfices de la société et le droit de vote aux assemblées générales des actionnaires, à l'exception des actions privilégiées.

Rendement : Le rendement d'un investissement en actions se compose des dividendes perçus et des gains ou pertes liés à l'évolution du cours, et ne peut être déterminé avec certitude à l'avance. Le dividende correspond à la part du bénéfice distribuée sur décision de l'assemblée générale. Son montant est exprimé soit en valeur absolue par action, soit en pourcentage de la valeur nominale.

Le rapport entre le dividende et le cours de l'action est appelé **rendement du dividende** ; celui-ci est généralement sensiblement inférieur au dividende exprimé en pourcentage. La majeure partie du rendement des investissements en actions provient en général de l'évolution du cours de l'action (voir **risque de cours**).

Risque de prix : Une action est un titre généralement négocié en bourse, dont le cours est en principe déterminé quotidiennement par l'offre et la demande. Un investissement en actions peut entraîner des pertes substantielles. De manière générale, le cours d'une action dépend de la performance économique de l'entreprise concernée ainsi que de l'environnement économique et politique général. Des facteurs non rationnels, tels que le sentiment des investisseurs ou l'opinion publique, peuvent également influencer le cours de l'action et, par conséquent, le rendement de l'investissement.

Risque de crédit : En tant qu'actionnaire, l'investisseur détient une participation au capital d'une société. En particulier, en cas d'insolvabilité de celle-ci, cette participation peut devenir sans valeur.

Risque de liquidité : La liquidité peut être limitée pour les titres dont le marché est étroit, notamment lorsqu'ils sont cotés sur des marchés non réglementés ou négociés de gré à gré (OTC). Même lorsqu'une action est admise à la cote sur plusieurs places boursières, des différences de liquidité peuvent exister entre les différents marchés internationaux, par exemple dans le cas de la cotation d'une action américaine à Francfort.

Risque lié aux marchés boursiers : Les actions sont négociées sur des marchés boursiers et, dans certains cas, de gré à gré (OTC). Lors de transactions sur un marché boursier, il convient de respecter les usages et règles propres à la place concernée, notamment en ce qui concerne les unités de cotation, les types d'ordres, les règles de règlement-livraison ou les dispositions en matière de devises. Lorsqu'une action est admise à la cote sur plusieurs marchés dans des devises différentes, par exemple une action américaine cotée à la Bourse de Francfort en euros, le risque de prix inclut également un risque de change. En outre, lors de l'achat d'actions sur une bourse étrangère, il convient de tenir compte du fait que des frais facturés par des tiers peuvent s'appliquer.

Remarque : Les investissements en actions devraient être répartis entre différentes entreprises, différents secteurs et différents pays. Étant donné que des fluctuations de cours sont inhérentes aux marchés, l'horizon d'investissement doit en principe être de long terme et l'investissement faire l'objet d'un suivi régulier. Les actionnaires devraient se tenir régulièrement informés de la performance des entreprises dans lesquelles ils investissent, par exemple au moyen de la presse économique ou de sources d'information en ligne.

3.9. Produits dérivés négociés en bourse (contrats d'options et contrats à terme)

Bien que les options et les contrats à terme puissent offrir des perspectives de rendements élevés, ils comportent également un risque de perte très important.

3.9.1. Achat d'options

L'achat d'options consiste à acquérir des options, c'est-à-dire à ouvrir une **position longue**, sous la forme d'options d'achat (*calls*) ou d'options de vente (*puts*). Par cette opération, l'investisseur acquiert le droit d'exiger la livraison ou l'acceptation du sous-jacent ou, lorsque cela n'est pas possible, notamment dans le cas des options sur indices, le droit au paiement d'un montant correspondant à la différence positive entre le prix du sous-jacent au moment de l'achat de l'option et son prix de marché au moment de l'exercice de l'option.

Les options de type américain peuvent être exercées à tout moment avant la date d'expiration convenue, tandis que les options de type européen ne peuvent être exercées qu'à la date d'expiration convenue. Afin d'acquérir les droits attachés à une option, l'investisseur doit s'acquitter du prix de l'option, également appelé prime d'option. La valeur de l'option peut ne pas évoluer conformément aux attentes de l'investisseur au moment de l'achat et peut diminuer, voire devenir totalement nulle à la date d'expiration. Le risque de perte est donc limité au montant de la prime d'option acquittée.

3.9.2. Vente de contrats d'options et achat ou vente de contrats à terme conditionnels

Vente d'options d'achat (calls) : La vente d'options d'achat consiste à céder des options d'achat, ce qui correspond à l'ouverture d'une position courte. Par cette opération, l'investisseur s'engage à livrer le titre sous-jacent à un prix déterminé, soit à tout moment avant la date d'expiration dans le cas d'options d'achat de type américain, soit à la date d'expiration dans le cas d'options d'achat de type européen. En contrepartie de cet engagement, l'investisseur perçoit le prix d'exercice. Si le cours du titre sous-jacent augmente, l'investisseur est tenu de livrer le titre au prix convenu, même si le prix de marché est sensiblement supérieur. Le risque de perte, qui ne peut être anticipé et qui est, en principe, illimité, réside dans cette différence de prix. Si l'investisseur ne détient pas les titres sous-jacents, c'est-à-dire en cas de position courte non couverte, il devra les acquérir par le biais d'une opération au comptant afin d'honorer son obligation de livraison. Dans ce cas, le risque de perte est également imprévisible.

Si, en revanche, l'investisseur détient les titres sous-jacents, il est protégé contre les pertes liées à l'opération de couverture et peut assurer la livraison dans les délais. Toutefois, ces titres devant être bloqués jusqu'à la date d'expiration de l'option, l'investisseur n'en dispose pas pendant cette période et ne peut donc pas les vendre afin de se prémunir contre une baisse des cours.

Vente d'options de vente (puts) : La vente d'options de vente consiste à céder des options de vente, ce qui correspond à l'ouverture d'une **position courte**. Par cette opération, l'investisseur accepte l'obligation d'acheter le titre sous-jacent à un prix déterminé, soit à tout moment avant la date d'expiration dans le cas d'options de vente de type américain, soit à la date d'expiration dans le cas d'options de vente de type européen. En contrepartie de cette obligation, l'investisseur perçoit la **prime de l'option**.

Si le cours du titre sous-jacent baisse, l'investisseur est tenu d'acheter le titre au prix convenu, même si le prix de marché est sensiblement inférieur. La différence entre le prix d'exercice et la prime de l'option constitue le risque de perte de base, lequel ne peut pas être anticipé. Toute cession immédiate des titres ne sera possible qu'à perte. Toutefois, si l'investisseur souhaite conserver la propriété des titres et ne pas les céder immédiatement, il devra tenir compte des coûts que cela implique.

Achat ou vente à terme (forwards) : L'achat ou la vente à terme consiste à céder ou, le cas échéant, à acquérir un contrat à terme prévoyant l'acceptation ou la livraison du titre sous-jacent à une date future déterminée et à un prix fixé, à l'échéance convenue. Par cette opération, l'investisseur s'engage à accepter ou à livrer le sous-jacent au terme du contrat. Si le cours du titre sous-jacent augmente, l'investisseur est tenu de livrer le titre au prix convenu, même si le prix de marché est sensiblement supérieur.

Si le cours du titre sous-jacent baisse, l'investisseur est tenu d'acheter le titre sous-jacent au prix convenu, même si le prix de marché est sensiblement inférieur. Le risque de perte réside dans cette différence. Lorsqu'il s'engage à acheter, l'investisseur doit disposer, à l'échéance, de la totalité du montant en numéraire requis. S'il ne détient pas les titres sous-jacents, c'est-à-dire en cas de position courte non couverte, il devra les acquérir au moyen d'une opération au comptant afin d'honorer son obligation, auquel cas le risque de perte ne peut pas être anticipé. S'il détient en revanche les titres sous-jacents, il est protégé contre les pertes liées à l'opération de couverture et est en mesure d'assurer une livraison dans les délais.

3.9.3. Règlement en numéraire

Lorsque, dans le cadre d'un contrat à terme, l'acceptation ou la livraison du sous-jacent est impossible, par exemple dans le cas d'options sur indices ou de contrats à terme sur indices, l'investisseur est tenu de procéder à un règlement en numéraire (cash settlement). Ce règlement en numéraire correspond à la différence entre le prix du sous-jacent au moment de la conclusion du contrat d'option ou à terme et le prix de marché au moment de l'exercice ou de l'échéance, lorsque l'évolution du marché n'a pas été conforme aux anticipations. Le risque de perte, qui ne peut être anticipé et qui est, en principe, illimité, réside dans cette différence. L'investisseur doit donc s'assurer de disposer de liquidités suffisantes pour couvrir la transaction.

3.9.4. Constitution de garanties (marges)

Dans le cadre de la vente non couverte d'options ou de l'achat ou de la vente de contrats à terme, la constitution de garanties sous forme de marges est requise. L'investisseur est tenu de fournir ces garanties tant à l'ouverture de la position que, le cas échéant, pendant toute la durée du contrat d'option ou du contrat à terme, notamment en cas d'évolution des prix défavorable par rapport aux anticipations.

Si l'investisseur n'est pas en mesure de fournir les garanties supplémentaires devenues nécessaires, les positions ouvertes peuvent être clôturées immédiatement. Les garanties déjà constituées peuvent alors être utilisées afin de couvrir les opérations correspondantes.

3.9.5. Clôture des positions

Lors de la négociation de contrats à terme et d'options de type américain, il est également possible de clôturer une position avant son échéance. Toutefois, cette possibilité n'est pas garantie en permanence. Elle dépend étroitement des conditions de marché et, en période de marché difficile, la clôture peut devoir s'effectuer à un prix de marché défavorable, susceptible d'entraîner des pertes.

3.9.6. Autres risques

Les options confèrent à la fois des droits et des obligations, tandis que les contrats à terme n'emportent que des obligations. Ces instruments se caractérisent par des échéances ou des dates de livraison courtes et prédéterminées. De ce fait, et en raison de la rapidité d'exécution de ces opérations, des risques supplémentaires peuvent survenir. Ceux-ci comprennent notamment :

- Les options qui ne sont pas exercées ou clôturées en temps utile expirent et deviennent sans valeur.
- En l'absence de fourniture, dans les délais requis, des marges supplémentaires exigées, les positions peuvent être clôturées et les marges déjà constituées utilisées, sans préjudice de toute obligation de couvrir un solde restant dû.
- S'agissant des options en position courte, les mesures nécessaires peuvent être prises sans notification préalable en cas d'assignation. Les titres livrés à l'occasion de l'exercice d'options de vente peuvent être cédés si la couverture disponible est insuffisante.
- En cas de négociation de contrats à terme libellés en devises étrangères, des évolutions défavorables des marchés des changes peuvent accroître le risque de perte.

3.10. Warrants

Définition : Les warrants sont des titres sans intérêt ni dividende qui confèrent à leur détenteur le droit d'acheter (warrants d'achat) ou de vendre (warrants de vente) un actif sous-jacent, par exemple des actions, à un prix fixé à l'avance (prix d'exercice), à une date déterminée ou pendant une période déterminée.

Rendement : En achetant une option d'achat, le détenteur fixe le prix d'acquisition du sous-jacent. Un rendement est obtenu lorsque le prix de marché du sous-jacent, diminué du prix de l'option, dépasse le prix d'exercice. Le détenteur peut alors acheter le sous-jacent au prix d'exercice et le revendre immédiatement au prix du marché. En général, une hausse du prix du sous-jacent entraîne une augmentation plus marquée du prix de l'option, en raison de l'effet de levier. C'est pourquoi de nombreux investisseurs réalisent leur rendement en vendant l'option. À l'inverse, pour les options de vente, le prix de l'option augmente généralement lorsque le prix du sous-jacent baisse. Les rendements des investissements en options ne peuvent pas être anticipés. La perte maximale est limitée au montant du capital investi.

Risque de prix : Le principal risque lié aux investissements en warrants réside dans le fait que l'actif sous-jacent n'évolue pas conformément aux anticipations ayant motivé la décision d'achat jusqu'à l'échéance du warrant. Dans des cas extrêmes, cela peut entraîner une perte totale du capital investi. En outre, le prix des warrants dépend d'autres facteurs, parmi lesquels les plus importants sont les suivants :

- Volatilité du sous-jacent (mesure de l'ampleur attendue des fluctuations au moment de l'achat et principal déterminant du prix du warrant) : une volatilité élevée implique généralement un prix plus élevé du warrant.
- Échéance de l'option : plus l'échéance est longue, plus le prix de l'option est élevé.

Même si l'évolution du prix du sous-jacent correspond à vos attentes, une baisse de la volatilité ou une réduction du temps restant jusqu'à l'échéance peut entraîner une stagnation ou une baisse du prix de l'option. L'achat d'une option peu avant son échéance comporte des risques élevés. L'achat en période de forte volatilité rend l'investissement plus coûteux et donc hautement spéculatif.

Risque de liquidité : Les options sont généralement émises en faibles volumes, ce qui accroît le risque de liquidité. En conséquence, certaines options peuvent présenter des fluctuations de prix particulièrement importantes.

Négociation d'options : La plupart des options sont négociées de gré à gré (OTC). Il existe en règle générale un écart entre le prix d'achat et le prix de vente, qui est à la charge de l'investisseur. Lorsque les options sont négociées en bourse, la liquidité est souvent limitée.

Conditions des options : Les options ne sont pas standardisées. Il est donc essentiel de prendre connaissance des conditions exactes, notamment en ce qui concerne :

- Type d'exercice : l'option peut-elle être exercée à tout moment (style américain) ou uniquement à la date d'exercice (style européen) ?
- Parité de souscription : nombre de warrants nécessaires pour obtenir le sous-jacent.
- Modalités d'exercice : livraison du sous-jacent ou règlement en numéraire (cash settlement) ?
- Dernier jour de négociation : celui-ci intervient souvent avant la date d'expiration ; il ne peut donc pas être supposé que le warrant puisse être cédé jusqu'à son échéance.

3.11. Swaps de devises

Définition : Les swaps de devises consistent en l'échange de montants déterminés d'une devise contre une autre sur une période donnée. Dans le cadre d'un **swap de devises (foreign exchange swap)**, l'écart de taux d'intérêt entre les deux devises concernées est pris en compte au moyen d'une prime ou d'une décote appliquée au prix de rééchange. La devise de cotation est livrée ou reçue à la même date de valeur.

Rendement : Le rendement, qu'il s'agisse d'un gain ou d'une perte, résulte de l'évolution positive ou négative du différentiel de taux d'intérêt entre les devises concernées. En cas d'opération de contrepartie, ce rendement peut être réalisé pendant la durée du swap de devises.

Risque de crédit : Le risque de crédit lié aux swaps de devises correspond au risque de défaillance de la contrepartie, c'est-à-dire au fait que celle-ci puisse être temporairement ou définitivement dans l'incapacité d'exécuter le swap de devises. Une telle situation peut rendre nécessaire la mise en place d'une couverture de remplacement sur le marché à des conditions moins favorables.

Risque de transfert : Les transferts en devises étrangères peuvent être soumis à des restrictions, notamment celles imposées par le pays d'origine de la devise concernée. De telles contraintes peuvent compromettre la bonne exécution du swap de devises.

3.12. Swaps de devises

Définition : Un swap de devises consiste en l'échange de deux devises sur une période déterminée. Lors d'un swap de devises (currency swap), l'écart de taux d'intérêt entre les deux devises concernées est pris en compte au moyen d'une prime ou d'une décote appliquée au taux de change de rééchange. La livraison ou la réception de la devise de contrepartie intervient à la même date de valeur.

Rendement : Le rendement, qu'il s'agisse d'un gain ou d'une perte, résulte de l'évolution positive ou négative du différentiel de taux d'intérêt. En cas d'opération de contrepartie, il peut être réalisé pendant la durée du swap de devises.

Risque de crédit : Le risque de crédit lié aux swaps de devises correspond au risque d'insolvabilité de la contrepartie, c'est-à-dire à son incapacité temporaire ou permanente à exécuter le swap. Une telle situation peut entraîner la mise en place d'une couverture de remplacement sur le marché à des conditions moins favorables.

Risque de transfert : Les possibilités de transfert de certaines devises peuvent être limitées, notamment en raison de restrictions imposées par le pays d'origine de la devise concernée. De telles limitations peuvent compromettre la bonne exécution du swap de devises.

3.13. Swaps de taux d'intérêt (IRS)

Définition : Les swaps de taux d'intérêt consistent en l'échange, entre deux parties contractantes, d'obligations de paiement d'intérêts différemment définies pour un montant notionnel fixe. En règle générale, des taux d'intérêt fixes sont échangés contre des taux variables. Il en résulte un échange de flux d'intérêts, sans échange de capital. Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, aucun flux de principal n'est échangé.

Rendement : Les acheteurs de swaps de taux d'intérêt, c'est-à-dire les payeurs à taux fixe, bénéficient d'une hausse des taux d'intérêt du marché. Les vendeurs de swaps de taux d'intérêt, c'est-à-dire les receveurs à taux fixe, réalisent un rendement si les taux d'intérêt du marché baissent. Les rendements des swaps de taux d'intérêt ne peuvent pas être déterminés à l'avance.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt résulte de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt du marché. Les acheteurs et les vendeurs de swaps de taux d'intérêt sont exposés à des pertes en cas de baisse ou de hausse des taux, selon leur position.

Risque de crédit : Dans le cadre des swaps de taux d'intérêt, le risque de crédit correspond au risque de défaillance de la contrepartie, ce qui peut rendre nécessaire la mise en place d'une couverture de remplacement sur le marché à des conditions moins favorables.

Conditions particulières : Les swaps de taux d'intérêt ne sont pas standardisés. Les modalités de leur exécution doivent être définies contractuellement avant la conclusion de la transaction. Il s'agit de produits sur mesure. Il est donc essentiel de connaître précisément leurs caractéristiques, notamment :

- le montant notionnel
- l'échéance
- les définitions des taux d'intérêt

3.13.1. Forme particulière : swap à échéance constante

Définition : Les swaps à échéance constante consistent en l'échange, entre deux parties contractantes, d'obligations de paiement d'intérêts différemment définies pour un montant notionnel fixe. Dans le cadre d'un swap à échéance constante (constant maturity swap – CMS), un taux d'intérêt variable du marché monétaire, par exemple l'EURIBOR à trois mois, est généralement échangé contre un taux d'intérêt du marché des capitaux, par exemple un taux EUR IRS à dix ans. Ce taux du marché des capitaux n'est toutefois pas fixe sur toute la durée du contrat, mais est réajusté à intervalles réguliers.

Rendement : Les acheteurs de CMS, c'est-à-dire les payeurs du taux d'intérêt du marché des capitaux, réalisent un rendement lorsque la courbe des taux s'aplatit,

c'est-à-dire lorsque les taux du marché des capitaux baissent et que les taux du marché monétaire augmentent. Les rendements des swaps à échéance constante ne peuvent pas être déterminés à l'avance.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt résulte de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt du marché des capitaux et du marché monétaire. Les acheteurs et les vendeurs de CMS sont exposés à des pertes en cas d'aplatissement ou de pentification de la courbe des taux.

3.13.2. Forme particulière : swap lié à l'écart CMS

Définition : Les swaps liés à l'écart CMS consistent en l'échange d'obligations de paiement d'intérêts définies de manière différente. Dans le cadre d'un swap lié à l'écart CMS (CMS spread-linked swap), sont échangés, d'une part, des taux d'intérêt du marché monétaire, par exemple l'EURIBOR à trois mois ou, alternativement, un taux d'intérêt fixe pour toute la durée du swap, et, d'autre part, l'écart entre deux CMS, par exemple le CMS EUR à dix ans diminué du CMS à deux ans, auquel peut être appliqué un multiplicateur déterminé, par exemple un facteur de deux. Pour une période initiale définie, les écarts CMS donnent lieu au versement d'un coupon fixe.

Rendement : Les acheteurs de swaps liés à l'écart CMS, c'est-à-dire les payeurs de la différence CMS, réalisent un rendement lorsque les deux courbes de taux du marché des capitaux concernées s'aplatissent, par exemple entre un taux EUR IRS à dix ans et un taux EUR IRS à deux ans. Les rendements des swaps liés à l'écart CMS ne peuvent pas être déterminés à l'avance.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt résulte de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt du marché des capitaux à court terme par rapport à ceux du marché des capitaux à long terme, en lien avec le taux du marché monétaire ou, le cas échéant, avec le niveau du taux d'intérêt fixe.

3.14. Accord à taux futur

Définition : Un accord à taux futur est un contrat par lequel les parties fixent à l'avance les taux d'intérêt applicables à des périodes futures. Dans le cadre d'un accord à taux futur (forward rate agreement – FRA), les opérations sont conclues de gré à gré sur le marché interbancaire et non en bourse, de sorte que ces instruments ne sont pas standardisés. Contrairement aux contrats à terme sur taux d'intérêt, les accords à taux futur sont des produits sur mesure, notamment quant au montant notionnel, à la devise et à la période d'intérêt.

Rendement : En achetant ou en vendant des accords à taux futur, les parties fixent à l'avance le taux d'intérêt pour une période déterminée. Dans le cadre d'un accord à taux futur, si à l'échéance, le taux de référence est supérieur au taux convenu, l'acheteur perçoit un paiement compensatoire. À l'inverse, si le taux de référence est inférieur au taux convenu, le vendeur perçoit un paiement compensatoire.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt découle de l'incertitude quant à l'évolution future des taux du marché. Il augmente généralement avec l'ampleur des hausses ou des baisses des taux.

Conditions particulières applicables aux accords à taux futur : Les accords à taux futur ne sont pas standardisés et constituent des produits sur mesure. Il est donc essentiel de prendre connaissance des conditions exactes, notamment :

- le montant notionnel
- l'échéance
- les définitions des taux d'intérêt

3.15. Contrats à terme sur taux d'intérêt

Définition : Les contrats à terme sur taux d'intérêt sont des contrats standardisés portant sur des instruments du marché monétaire ou du marché des capitaux, à échéances et volumes prédéfinis, négociés sur des marchés boursiers. Le rendement de l'investissement, exprimé en taux d'intérêt ou en prix, est fixé à l'avance. Ces contrats impliquent des engagements fermes, qui doivent être honorés indépendamment de l'évolution future du marché.

Rendement : Pour les investisseurs à des fins spéculatives, le rendement, qu'il s'agisse d'un gain ou d'une perte, résulte de la différence entre le taux d'intérêt ou le prix du contrat à l'échéance, conformément à ses conditions. L'utilisation de contrats à terme sur taux d'intérêt à des fins de couverture permet de réduire le risque financier lié à des positions existantes ou futures.

Risque de taux d'intérêt : La valeur des contrats à terme sur taux d'intérêt dépend principalement de l'évolution du rendement de l'instrument sous-jacent. La position de risque de l'acheteur est ainsi comparable à celle du détenteur du sous-jacent. Le risque découle de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt du marché. Les acheteurs et vendeurs de contrats à terme peuvent être tenus d'augmenter les marges ou d'honorer leurs engagements à l'échéance en cas de hausse ou de baisse des taux. Ce risque est d'autant plus élevé que les variations de taux sont marquées et peut conduire à des pertes représentant un multiple du capital initial investi, sous forme de marge.

Risque de liquidité : Le risque de liquidité correspond à la possibilité que des opérations de vente ou de rachat sur certains marchés entraînent des mouvements de prix défavorables significatifs lorsque l'offre ou la demande est déséquilibrée.

3.16. Opérations sur options de gré à gré

3.16.1. Option standard (plain vanilla option)

Les acheteurs d'options acquièrent un droit temporaire d'acheter (option d'achat – call) ou de vendre (option de vente – put) un actif sous-jacent, par exemple des titres ou des devises, à un prix d'exercice fixé à l'avance ou, notamment dans le cas des options sur taux d'intérêt, le droit à un paiement compensatoire correspondant à la différence positive entre le prix d'exercice et le prix de marché au moment de l'exercice. En vendant une option, le vendeur s'engage à satisfaire les droits de l'acheteur. Les options peuvent prévoir différentes modalités d'exercice :

Style américain : exercice possible à tout moment pendant la durée du contrat.

Style européen : exercice possible uniquement à l'échéance du contrat.

3.16.2. Options exotiques

Les options exotiques sont des instruments financiers dérivés construits à partir d'options standard. À la première occurrence, on parle d'options exotiques (exotic options), par opposition aux options classiques.

3.16.3. Option à barrière

Les options à barrière comportent, en plus du prix d'exercice, un seuil prédéfini appelé barrière. Selon les modalités prévues, l'option est soit activée (knock-in), soit désactivée (knock-out) lorsque ce seuil est atteint.

3.16.4. Option numérique

Une option numérique prévoit le versement d'un montant fixe à l'acheteur, en contrepartie du paiement d'une prime, dès lors que le prix ou le taux d'intérêt du sous-jacent franchit, à la hausse ou à la baisse selon l'option, un seuil prédéfini. À la première occurrence, il s'agit d'une option numérique (digital payout option).

Rendement : Les détenteurs d'options réalisent un gain lorsque le prix du sous-jacent dépasse le prix d'exercice dans le cas des options d'achat, ou passe en dessous du prix d'exercice dans le cas des options de vente, et qu'ils peuvent exercer ou céder l'option (option standard, option knock-in activée, option knock-out non désactivée).

Si une option knock-in n'est pas activée ou si une option knock-out est désactivée, l'option expire et devient sans valeur. Les détenteurs d'options numériques réalisent un rendement lorsque le seuil est atteint avant ou à l'échéance, ce qui donne lieu au versement du paiement prévu.

Risques généraux : La valeur des options dépend notamment du prix d'exercice, de la performance et de la volatilité du sous-jacent, de la durée, de la structure des taux d'intérêt et des conditions de marché. Le capital investi, correspondant à la prime d'option, peut donc être perdu en totalité. Si le prix du sous-jacent n'évolue pas dans le

sens anticipé par le vendeur d'une option, la perte potentielle peut être pratiquement illimitée dans le cas des options standard ou des options à barrière, ou, selon le cas, limitée au montant du paiement convenu pour les options numériques. Il convient également de noter que les droits d'option qui ne sont pas exercés dans les délais impartis expirent à l'issue de la période d'exercice et deviennent sans valeur.

Risques particuliers liés aux options de gré à gré : En règle générale, les options de gré à gré (over-the-counter – OTC) ne sont pas standardisées et constituent des instruments sur mesure. Il est donc essentiel de connaître précisément leurs conditions contractuelles, notamment les modalités d'exercice ainsi que les dates d'exercice et d'échéance. Lors de l'achat d'options de gré à gré, le risque de crédit correspond à la possibilité de perdre la prime en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui peut entraîner un coût indirect supplémentaire sur le marché. En tant que produits sur mesure, les options de gré à gré ne sont généralement pas négociées sur des marchés organisés ou secondaires. Par conséquent, leur liquidité et leur négociabilité ne peuvent pas être garanties en permanence.

3.17. Opérations sur options de change

Définition : Les acheteurs d'options de change acquièrent le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un montant déterminé de devises à des taux de change et/ou à des dates fixés. Dans le cadre d'une option de change (foreign exchange option – FX option), le vendeur de l'option confère ce droit à l'acheteur, en contrepartie du paiement d'une prime.

Les principaux types d'options sont les suivants :

- Option d'achat (call) : l'acheteur acquiert le droit d'acheter un montant déterminé d'une devise à un prix fixé à l'avance (prix d'exercice) à une date donnée ou avant celle-ci. Le vendeur s'engage, en cas d'exercice, à livrer ou vendre ce montant au prix d'exercice.
- Option de vente (put) : l'acheteur acquiert le droit de vendre un montant déterminé d'une devise au prix d'exercice à une date donnée ou avant celle-ci. Le vendeur s'engage, à la demande de l'acheteur, à acheter ce montant au prix d'exercice.

Rendement : Un rendement est réalisé sur une option d'achat lorsque le cours de la devise sur le marché est supérieur au prix d'exercice supporté par l'acheteur. La performance nette s'apprécie après déduction du prix d'achat de l'option, c'est-à-dire de la prime. L'acheteur peut alors acquérir la devise au prix d'exercice et la revendre immédiatement au prix du marché. Le vendeur de l'option d'achat perçoit la prime en contrepartie de la vente de l'option. Par analogie, le même mécanisme s'applique aux options de vente lorsque la devise est appelée à se déprécier.

Risques liés à l'achat d'une option

Risque de perte totale de la prime : L'achat d'options de change comporte le risque de perdre l'intégralité de la prime, celle-ci étant due indépendamment de l'exercice ou non de l'option.

Risque de crédit : Le risque de crédit correspond à la possibilité de défaillance de la contrepartie. Dans un tel cas, la prime déjà versée est perdue, ce qui peut accroître indirectement le coût de couverture sur le marché.

Risque de change : Les options de change comportent le risque que, à l'échéance, l'évolution de la parité de change du sous-jacent ne corresponde pas aux anticipations lors de l'achat de l'option. Dans des cas extrêmes, cela peut entraîner la perte totale de la prime.

Risques liés à la vente d'une option

Risque de change : Le risque lié à la vente d'options réside dans le fait que la valeur de marché de la devise étrangère n'évolue pas conformément aux anticipations du vendeur jusqu'à l'échéance de l'option. Le potentiel de perte qui en résulte n'est, en principe, pas limité pour les options vendues.

La prime de l'option de change dépend notamment des facteurs suivants :

- la volatilité du taux de change sous-jacent (mesure de l'amplitude des fluctuations),
- le prix d'exercice retenu,
- la durée de l'option,
- le taux de change au moment de la transaction,
- les taux d'intérêt des deux devises concernées,
- la liquidité du marché.

Risque de transfert : Les possibilités de transfert de certaines devises peuvent être limitées, notamment par le pays d'origine de la devise concernée. De telles restrictions peuvent compromettre le bon déroulement de la transaction.

Risque de liquidité : Les options de change étant des produits sur mesure, il n'existe généralement pas de marché secondaire réglementé. Il ne peut donc pas être garanti qu'elles puissent être cédées à tout moment.

Conditions particulières applicables aux options de change : Les options de change ne sont pas standardisées. Il est donc essentiel de connaître précisément leurs caractéristiques, notamment :

Type d'exercice : exercice possible à tout moment (style américain) ou uniquement à la date d'exercice (style européen).

3.18. Options sur taux d'intérêt

Définition : Les options sur taux d'intérêt sont des contrats qui permettent de fixer une limite supérieure, une limite inférieure ou de prendre une option sur des swaps de taux d'intérêt. Elles sont utilisées aux fins suivantes :

- à des fins de couverture,
- à des fins spéculatives, afin de réaliser un gain.

On distingue les options d'achat (calls) et les options de vente (puts). Parmi les principales variantes figurent notamment les caps, les floors et les swaptions. L'achat d'un cap permet à l'acheteur de se protéger contre une hausse des taux d'intérêt en fixant un plafond applicable à des emprunts futurs, déterminé par le prix d'exercice. À des fins spéculatives, la valeur d'un cap augmente lorsque les taux d'intérêt augmentent. La vente d'un cap ne peut être utilisée qu'à des fins spéculatives : le vendeur perçoit la prime et s'engage à indemniser l'acheteur pour toute différence de taux d'intérêt. L'achat d'un floor permet à l'acheteur de garantir un taux d'intérêt minimum pour un investissement futur. À des fins spéculatives, la valeur d'un floor augmente lorsque les taux d'intérêt baissent.

À des fins de couverture : En fonction de la période de référence retenue, le taux d'intérêt du marché à trois ou six mois est comparé, tous les trois ou six mois, au prix d'exercice couvert. Si le taux de marché est supérieur au prix d'exercice, un paiement compensatoire est versé au détenteur du cap.

À des fins spéculatives : La valeur d'un cap augmente lorsque les taux d'intérêt progressent. Dans ce contexte, les taux à terme, c'est-à-dire les taux d'intérêt futurs anticipés et négociés aujourd'hui, jouent un rôle plus déterminant que les taux d'intérêt actuels. Il en va de même, par analogie, pour les floors. L'acheteur d'un floor se garantit un seuil minimal de taux d'intérêt, tandis que le vendeur adopte une position purement spéculative. Une swaption est une option portant sur un swap de taux d'intérêt. On distingue principalement la swaption payeur, correspondant au payeur du taux fixe, et la swaption receveur, correspondant au receveur du taux fixe dans le cadre du swap. Chacun de ces types de swaptions peut être acheté ou vendu.

Une distinction supplémentaire est opérée entre deux types de modalités de performance présentant des profils de risque différents.

Swaptions avec règlement physique :

Lorsque la swaption est exercée, l'acheteur devient partie au swap sous-jacent.

- **Swaptions payeur :**

- Les acheteurs de swaptions payeur acquièrent le droit d'effectuer des paiements d'intérêts fixes au prix d'exercice à la date de livraison, sur la base d'un montant notionnel, et de recevoir des paiements d'intérêts

variables.

- Les vendeurs de swaptions payeur s'engagent à recevoir des paiements d'intérêts fixes au prix d'exercice convenu à la date de livraison, sur la base d'un montant notionnel, et à effectuer des paiements d'intérêts variables.
-
- **Swaptions receveur :**
 - Les acheteurs de swaptions receveur acquièrent le droit d'effectuer des paiements d'intérêts fixes au prix d'exercice à la date de livraison, sur la base d'un montant notionnel, et de recevoir des paiements d'intérêts variables.
 - Les vendeurs de swaptions receveur s'engagent à effectuer des paiements d'intérêts fixes au prix d'exercice convenu à la date de livraison, sur la base d'un montant notionnel, et à recevoir des paiements d'intérêts variables.

Swaption avec règlement en numéraire : Lorsque les swaptions sont exercées, les acheteurs perçoivent un paiement correspondant à la différence entre la valeur de marché du swap sous-jacent et le taux d'intérêt de la swaption ou le taux d'intérêt de marché en vigueur.

Rendement : Les détenteurs d'options sur taux d'intérêt réalisent un rendement si, à la date d'exercice, le niveau des taux d'intérêt du marché est supérieur au prix d'exercice d'un cap ou inférieur à celui d'un floor. S'agissant des swaptions, un rendement est obtenu lorsque, à la date d'exercice, le niveau des taux d'intérêt du marché est supérieur au prix d'exercice convenu dans le cas des swaptions payeur, ou inférieur au prix d'exercice convenu dans le cas des swaptions receveur. Les vendeurs de swaptions conservent la prime, que l'option soit exercée ou non.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt résulte de l'évolution future incertaine des taux d'intérêt sur le marché. Les acheteurs et les vendeurs d'options sur taux d'intérêt sont exposés à des pertes de valeur lorsque le niveau des taux d'intérêt du marché augmente ou diminue. En règle générale, ce risque est d'autant plus élevé que les variations de taux sont marquées. Pour les vendeurs d'options, la perte potentielle n'est pas limitée. Le montant de la prime d'une option sur taux d'intérêt dépend notamment des facteurs suivants :

- la volatilité des taux d'intérêt (ampleur des fluctuations),
- le prix d'exercice retenu,
- la durée de l'option,
- le niveau des taux d'intérêt du marché,
- les coûts de financement en vigueur,

- la liquidité du marché.

Ces facteurs peuvent conduire à une stagnation ou à une baisse du prix de l'option, même lorsque les anticipations relatives à l'évolution des taux d'intérêt se réalisent.

Risque de crédit : Lors de l'achat d'options sur taux d'intérêt, le risque de crédit correspond à la possibilité de défaillance de la contrepartie. Une telle défaillance peut entraîner la perte de flux de trésorerie positifs et rendre nécessaire la mise en place d'une couverture de remplacement sur le marché à des conditions moins favorables.

Risque de perte totale à l'achat : L'achat d'options sur taux d'intérêt comporte le risque de perdre la totalité de la prime, celle-ci étant due indépendamment de l'exercice ou non de l'option.

Conditions des options sur taux d'intérêt : Les options sur taux d'intérêt ne sont pas standardisées et constituent exclusivement des produits sur mesure. Il est donc essentiel de prendre connaissance avec précision de leurs caractéristiques, notamment :

- **Type d'exercice :** le droit d'option peut-il être exercé à tout moment pendant la durée du contrat (style américain) ou uniquement à la date d'exercice (style européen) ?
- **Modalités d'exercice :** livraison du sous-jacent ou règlement en numéraire ?
- **Expiration :** à quelle date le droit d'option expire-t-il ? Il est précisé que BPFS n'exercera pas les droits d'option sans instruction expresse de l'investisseur.

3.19. Swap de devises croisées

Définition : Dans un swap de devises croisées (cross currency swap – CCS), deux parties contractantes échangent, pour un montant notionnel fixe, soit des obligations d'intérêts, soit des devises différentes. En règle générale, des taux d'intérêt fixes dans une devise sont échangés contre des taux d'intérêt fixes dans une autre devise ; le swap peut toutefois aussi prévoir l'échange de taux variables entre deux devises. Les flux de paiement sont libellés dans des devises différentes, sur la base d'un même montant de capital déterminé selon le taux de change au comptant en vigueur à la date de conclusion de la transaction. Outre l'échange des intérêts à payer ou à recevoir, ce type de swap peut également prévoir un échange de capital au début du contrat (« échange initial ») et à son échéance (« échange final »). Selon les besoins des parties, l'échange initial peut être omis.

Rendement : Les rendements des swaps de devises croisées ne peuvent pas être déterminés à l'avance. Un gain peut être réalisé en clôturant le CCS avant l'échéance si le taux de change et le différentiel de taux d'intérêt évoluent favorablement. Lorsque les CCS sont utilisés pour améliorer un différentiel de taux, un rendement peut résulter de taux d'intérêt plus bas dans une autre devise. Toutefois, ces gains peuvent être compensés par des pertes de change. Une évolution favorable des devises concernées peut également accroître le rendement.

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt découle de l'incertitude quant à l'évolution future du niveau des taux d'intérêt du marché. L'acheteur ou le vendeur d'un CCS est exposé à un risque de perte en cas de baisse ou de hausse des taux d'intérêt du marché, selon sa position.

Risque de change : Le risque de change résulte de l'incertitude quant à l'évolution future des taux de change des devises concernées. Pour les CCS prévoyant un échange final de capital, ce risque existe non seulement en cas de défaillance de la contrepartie, mais également pendant toute la durée du swap.

Risque de crédit : Lors de l'achat ou de la vente de CCS, le risque de crédit correspond à la possibilité de défaillance de la contrepartie, ce qui peut rendre nécessaire la mise en place d'une couverture de remplacement sur le marché.

Conditions particulières applicables aux CCS : Les CCS ne sont pas standardisés et constituent des produits sur mesure. Il est donc essentiel de vérifier précisément les conditions contractuelles, notamment :

- le montant notionnel,
- la durée,
- la définition des taux d'intérêt,
- la définition des devises,
- la définition du taux de change,
- l'existence ou non d'un échange initial de capital.

3.20. Swaps sur matières premières et options sur matières premières avec règlement en numéraire

Les contrats à terme sur matières premières sont des contrats prévoyant le droit ou l'obligation d'acheter ou de vendre certaines matières premières à un prix fixé à l'avance et à une date déterminée, ou pendant une période donnée. Dans le cadre des contrats à terme sur matières premières (commodity futures), ces instruments peuvent prendre différentes formes, décrites ci-après.

Informations de base sur les différents instruments

Swaps sur matières premières : Un swap sur matières premières est un contrat prévoyant l'échange d'une série de paiements à prix fixe contre des paiements à prix variable, basés sur le prix de marché de la matière première. Dans le cadre d'un swap sur matières premières (commodity swap), le règlement s'effectue exclusivement en numéraire.

Les acheteurs de swaps sur matières premières ont droit à un paiement de règlement lorsque le prix de marché dépasse le prix fixe. À l'inverse, ils sont tenus d'effectuer un paiement lorsque le prix de marché est inférieur au prix fixe. Les vendeurs de swaps sur matières premières ont droit à un paiement de règlement lorsque le prix de marché est inférieur au prix fixe et sont, inversement, tenus d'effectuer un paiement lorsque le

prix de marché dépasse le prix fixe. Les deux flux de paiement, fixe et variable, sont libellés dans la même devise et calculés sur la base d'un même montant notionnel. La composante fixe du swap s'apparente à une référence, tandis que la composante variable est liée au prix de marché de la matière première concernée, tel que coté sur un marché organisé, publié sur le marché des contrats à terme sur matières premières à la date de fixation correspondante, ou déterminé par un indice de prix des matières premières.

Options sur matières premières avec règlement en numéraire : Les acheteurs d'options de vente sur matières premières versent une prime en contrepartie du droit de recevoir, à chaque date d'exercice, la différence entre le prix d'exercice et le prix de marché, rapportée au montant notionnel, lorsque le prix de marché est inférieur au prix fixe. Les acheteurs d'options d'achat sur matières premières versent une prime en contrepartie du droit de recevoir, à chaque date d'exercice, la différence entre le prix d'exercice et le prix de marché, rapportée au montant notionnel, lorsque le prix de marché est inférieur au prix fixe.

Risques : détails des différents instruments

Risque lié aux swaps sur matières premières et aux options sur matières premières avec règlement en numéraire : Si les anticipations ne se réalisent pas, la différence entre le prix du sous-jacent au moment de la conclusion du contrat et le prix de marché applicable à l'échéance de la transaction est due. Cette différence constitue la perte. La perte maximale ne peut pas être déterminée à l'avance et peut dépasser le montant des garanties constituées.

Risque lié aux options sur matières premières achetées – perte de valeur : Toute variation du prix de l'actif sous-jacent, par exemple une matière première, peut entraîner une diminution de la valeur de l'option. Pour les options d'achat, une baisse des prix peut provoquer une perte de valeur. Pour les options de vente, une hausse du prix de l'actif sous-jacent peut également entraîner une perte de valeur. La valeur d'une option peut en outre diminuer même si le prix de l'actif sous-jacent reste inchangé, dans la mesure où elle dépend aussi d'autres facteurs de valorisation, tels que la durée restante jusqu'à l'échéance ou la fréquence et l'ampleur des variations du prix du sous-jacent.

Risque lié à la vente d'options sur matières premières – effet de levier : Le risque lié à la vente d'options sur matières premières réside dans le fait que la valeur de l'actif sous-jacent n'évolue pas conformément aux anticipations du vendeur jusqu'à l'échéance de l'option. Le potentiel de perte qui en résulte n'est, en principe, pas limité pour les options vendues.

Risques liés aux transactions sur contrats à terme sur matières premières – généralités

Fluctuations de prix : Le montant des obligations de paiement découlant des contrats à terme sur matières premières dépend des prix constatés sur le marché à terme

concerné. Les marchés à terme sur matières premières peuvent connaître de fortes fluctuations de prix. Ces prix sont influencés par de nombreux facteurs liés à l'offre et à la demande de matières premières, dont l'évolution est difficile à anticiper. Ils peuvent notamment être fortement affectés par des événements imprévus, tels que des catastrophes naturelles, des maladies ou des épidémies, ainsi que par des décisions officielles ou gouvernementales. Des facteurs difficilement prévisibles, tels que les conditions météorologiques, les variations des récoltes ou des livraisons, ainsi que les risques liés au stockage et au transport, peuvent également avoir une incidence significative sur les prix.

Risque de change : Dans de nombreux cas, les prix des matières premières sont cotés dans une devise étrangère. Lorsqu'une transaction sur matières premières prévoit une obligation ou un droit à une contrepartie libellé dans une devise ou une unité de compte étrangère, ou lorsque la valeur de l'objet du contrat est déterminée par celle-ci, l'investisseur est exposé à un risque de change supplémentaire.

Clôture et liquidité : Les marchés à terme sur matières premières sont généralement plus étroits que les marchés à terme financiers et peuvent, de ce fait, présenter une liquidité plus faible. Il peut donc être impossible de clôturer totalement ou partiellement une position au moment souhaité en raison d'une liquidité insuffisante. Par ailleurs, l'écart entre les prix acheteur et vendeur peut être relativement important, rendant la clôture des positions difficile, voire impossible, dans certaines conditions de marché.

En outre, la plupart des marchés à terme sur matières premières sont habilités à fixer des limites de fluctuation des prix et à suspendre les cotations en dehors de certaines bornes pendant une période donnée, ce qui peut également empêcher ou retarder la clôture de certaines positions.

Ordres à cours limité et ordres stop : Les ordres à cours limité et les ordres stop loss permettent de limiter les pertes en cas de mouvements défavorables du marché. Bien que ces mécanismes de limitation du risque soient autorisés sur la plupart des marchés à terme de matières premières, ils ne sont généralement pas disponibles pour les matières premières négociées de gré à gré (OTC).

Marché à terme et marché spot : Il est essentiel de comprendre la relation entre les prix des contrats à terme et ceux du marché spot. Bien que les forces du marché tendent à réduire l'écart entre le prix du contrat à terme et le prix spot de la matière première concernée, de sorte que cet écart soit généralement proche de zéro à la date de livraison, de nombreux facteurs de marché, notamment l'offre et la demande, peuvent néanmoins entraîner des différences persistantes entre ces deux prix.

Détermination du prix de marché : Les prix de marché sont soit cotés sur les marchés à terme de matières premières, soit publiés conformément aux pratiques de marché. En cas de défaillance des systèmes, de perturbations de marché ou d'autres événements, il peut arriver que les prix ne puissent pas être déterminés à la date de

fixation convenue. À défaut de méthode de substitution prévue, l'agent de calcul est généralement habilité à déterminer le prix de marché selon son appréciation raisonnable.

4. Informations sur la participation des créanciers (« renflouement interne » / bail-in) dans le cadre des procédures de résolution et de redressement bancaires

Le 1er janvier 2015 sont entrées en vigueur la directive européenne relative au redressement et à la résolution des banques (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) ainsi que le règlement européen établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un fonds de résolution unique (règlement SRM). Ces textes ont été adoptés afin de mettre en place, au sein de l'Union européenne, un cadre harmonisé pour la prévention des crises bancaires et la gestion des établissements en difficulté. La BRRD a été transposée en Autriche par la loi fédérale sur le redressement et la résolution des banques (Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG). La BRRD impose notamment à chaque État membre de l'Union européenne de désigner une autorité nationale de résolution, dotée de pouvoirs spécifiques en matière de redressement et de résolution des établissements de crédit. Les mesures que les autorités de résolution peuvent adopter au niveau national peuvent toutefois varier d'un État membre à l'autre.

Les mesures de résolution susceptibles d'être appliquées en Autriche sont présentées ci-après à titre d'exemple. Les procédures de résolution applicables dans d'autres pays, en particulier en dehors de l'Europe, peuvent différer et être plus strictes.

Quand puis-je être concerné ? Vous pouvez être concerné en tant qu'actionnaire ou créancier d'une banque autrichienne ou d'une banque établie dans l'Union européenne si vous détenez des instruments financiers émis par cette banque, tels que des actions, des obligations ou des certificats, ou si vous disposez de créances à son égard en tant que contrepartie contractuelle, par exemple dans le cadre de transactions soumises à un contrat-cadre sur instruments financiers dérivés. Des établissements bancaires situés en dehors de l'Union européenne, notamment aux États-Unis, en Suisse ou au Royaume-Uni, peuvent également être soumis à des dispositions similaires.

Les dépôts des clients d'une banque couverts par un système de garantie des dépôts ne sont pas affectés par le renflouement interne (bail-in).

Les titres détenus sur un compte-titres qui ne sont pas émis par la banque dépositaire ne sont pas soumis à une mesure de résolution visant cette banque. En cas de résolution de la banque dépositaire, vos droits de propriété sur ces instruments financiers, pour autant qu'ils ne soient pas émis par ladite banque, demeurent inchangés.

Quelle est l'autorité de résolution ? Afin de garantir une résolution ordonnée en cas de crise, des autorités de résolution ont été instituées. En Autriche, les autorités compétentes sont le Conseil de résolution unique (Single Resolution Board – SRB) et l'Autorité autrichienne des marchés financiers (Finanzmarktaufsicht – FMA). Par souci de simplification, aucune distinction ne sera faite ci-après entre le SRB et la FMA. Sous réserve que certaines conditions de résolution soient réunies, l'autorité de résolution compétente pour la banque concernée est habilitée à ordonner des mesures de résolution.

Quand y aura-t-il une résolution bancaire et quand y aura-t-il une insolvabilité ?

L'autorité de résolution peut ordonner certaines mesures de résolution dans les cas suivants :

- L'existence de la banque concernée est menacée. Cette appréciation est effectuée conformément aux exigences légales ; elle peut notamment intervenir lorsque la banque ne satisfait plus aux conditions légales requises pour exercer en tant qu'établissement de crédit agréé, en raison des pertes financières subies.
- Il n'existe aucune perspective raisonnable d'empêcher la défaillance de la banque au moyen de mesures alternatives, qu'elles soient prises par le secteur privé ou par les autorités de résolution.
- La mesure est requise dans l'intérêt public, c'est-à-dire qu'elle est nécessaire et proportionnée, et qu'une liquidation dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ordinaire ne constitue pas une alternative viable.
- L'autorité de résolution apprécie, au cas par cas, si les mesures de résolution sont effectivement prises dans l'intérêt public, sur la base des critères définis par la loi. Cette appréciation tient notamment compte de la nécessité de telles mesures pour prévenir des répercussions négatives sur la stabilité financière, assurer la protection des déposants et préserver les finances publiques.
- Si l'autorité de résolution décide de ne pas engager de mesures de résolution, une procédure d'administration provisoire peut être ouverte à l'encontre de la banque lorsque son insolvabilité ou son surendettement est considéré comme temporaire. Dans le cadre d'une telle procédure, les créances non garanties à l'encontre de la banque concernée ne peuvent être exercées qu'une fois que la situation d'insolvabilité ou de surendettement de la banque a été résolue.
- Si l'insolvabilité ou le surendettement de la banque est considéré comme ne pouvant pas être résorbé, une procédure de faillite est ouverte à l'encontre des actifs de la banque. À l'issue de cette procédure, vous ne percevrez qu'un taux de recouvrement correspondant à votre créance résultant des instruments financiers émis par la banque que vous détenez. Lorsque vos créances sont assorties de sûretés, par exemple sous la forme d'une réserve de couverture dédiée, elles bénéficient d'une priorité de remboursement à partir de ces garanties.

Quelles mesures l'autorité de résolution peut-elle prendre ? Lorsque l'ensemble des conditions de résolution sont réunies, l'autorité de résolution peut adopter, en principe

avant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, des mesures de résolution étendues susceptibles d'avoir un impact négatif sur les actionnaires et les créanciers de la banque, notamment :

- Par le biais d'une cession d'activité : L'autorité de résolution peut transférer, en tout ou en partie, les actions, actifs, droits ou passifs de l'établissement défaillant à un tiers. Dans la mesure où les actionnaires et les créanciers sont concernés par cette cession, leur nouvelle contrepartie devient un autre établissement existant.
- Par le biais d'un établissement-relais : L'autorité de résolution peut transférer les actions de la banque ou tout ou partie de ses actifs ou passifs à un établissement dit « relais ». Une telle mesure peut affecter la capacité de la banque à honorer ses obligations de paiement et de livraison envers les créanciers et entraîner une diminution de la valeur des actions de la banque.
- Par le biais d'une séparation des actifs : Les actifs, droits ou passifs sont transférés à un véhicule de gestion des actifs. Ces actifs sont gérés dans le but d'en maximiser la valeur jusqu'à leur cession ou leur liquidation ultérieure. Comme dans le cas d'une cession d'activité, le créancier est amené, après le transfert, à traiter avec un nouveau débiteur.
- Par le biais d'un renflouement interne (« bail-in ») : L'autorité de résolution peut, en tout ou en partie, procéder à la réduction de valeur et/ou à la conversion en fonds propres ordinaires (actions ou autres titres de participation) de certains instruments financiers ou passifs de la banque, afin de stabiliser celle-ci.

L'autorité de résolution peut, par décision officielle, modifier les conditions contractuelles des instruments financiers émis par la banque ainsi que des créances existantes, notamment en ajustant la date d'échéance ou les taux d'intérêt, au détriment des créanciers. Elle peut également modifier les obligations de paiement et de livraison afin d'en permettre la suspension temporaire. En outre, les droits de résiliation et autres droits contractuels dont disposent les créanciers au titre des instruments financiers ou des passifs peuvent aussi être suspendus temporairement.

Dans quels cas le renflouement interne peut-il m'affecter en tant que créancier ? Le fait que vous soyez affecté par l'outil de résolution du renflouement interne dépend de la portée de la mesure décidée et de la catégorie à laquelle se rattache votre instrument financier ou votre créance.

Certains instruments et passifs exclus du renflouement interne

Certains types d'instruments financiers et de passifs sont également exclus du mécanisme de renflouement interne. Il s'agit notamment des dépôts jusqu'à 100 000 EUR couverts par le système légal de garantie des dépôts, ainsi que des passifs garantis, par exemple les obligations sécurisées.

En cas de renflouement interne, les instruments financiers et les passifs sont répartis en différentes catégories. L'absorption des pertes s'opère par étapes successives : les

créanciers de chaque catégorie ne sont en principe sollicités qu'en respectant un ordre de priorité déterminé, appelé cascade des passifs (*liability cascade*).

Pour les actionnaires et les créanciers relevant des différentes catégories, les principes suivants s'appliquent. Une catégorie de passifs ne peut être dépréciée ou convertie que si la catégorie précédente a été intégralement utilisée et que cela s'avère insuffisant pour absorber les pertes et stabiliser la banque. Dans ce cas seulement, la catégorie suivante de la cascade des passifs peut être sollicitée.

1. Les mesures de résolution s'appliquent en premier lieu aux fonds propres de base, et donc aux actionnaires de la banque, c'est-à-dire aux détenteurs d'actions et d'autres titres de participation (Common Equity Tier 1 – CET1).
2. Les créanciers des fonds propres additionnels de catégorie 1 sont ensuite sollicités, notamment les détenteurs d'obligations subordonnées non garanties à durée indéterminée assorties de clauses de conversion ou de dépréciation (Additional Tier 1 – AT1).
3. Viennent ensuite les fonds propres de catégorie 2, qui concernent les créanciers de dettes subordonnées, par exemple les détenteurs de prêts subordonnés (Tier 2 – T2).
4. Dans la cascade des passifs, les instruments financiers et créances subordonnées non garantis qui ne remplissent pas les critères des fonds propres de catégorie 1 additionnels ou de catégorie 2 sont ensuite sollicités.
5. Sont ensuite sollicités les instruments de dette non garantis, non subordonnés et non structurés, tels que les obligations senior non privilégiées (Senior Non-Preferred Bonds), c'est-à-dire des instruments de dette senior non privilégiés dont la durée initiale minimale est d'un an. Les documents contractuels correspondants, notamment le prospectus, doivent mentionner expressément leur rang inférieur par rapport à la catégorie suivante.
6. Viennent ensuite, dans la cascade des passifs, les autres instruments financiers et passifs non garantis et non subordonnés, tels que les obligations au porteur et les produits dérivés, ainsi que les dépôts à terme et dépôts à durée déterminée supérieurs à 100 000 EUR, détenus par des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur ou égal à 50 millions d'euros.
7. Enfin, les dépôts détenus par des personnes physiques ou par des petites et moyennes entreprises, c'est-à-dire des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros, peuvent également être sollicités dans la mesure où ces dépôts dépassent le plafond de protection légale des dépôts, généralement fixé à 100 000 EUR.

Quelles conséquences les mesures de résolution peuvent-elles avoir pour moi en tant que créancier ?

Lorsque l'autorité de résolution ordonne ou met en œuvre une mesure conformément aux règles applicables, les créanciers ne sont pas autorisés à résilier les instruments financiers ou les passifs concernés sur le seul fondement de cette mesure, ni à faire valoir d'autres droits contractuels qui en découleraient.

Cela s'applique tant que la banque respecte ses obligations contractuelles essentielles découlant des conditions applicables aux instruments financiers et aux passifs, y compris les obligations de paiement et de livraison.

Si l'autorité de résolution met en œuvre les mesures décrites ci-dessus, une perte totale de l'investissement des actionnaires et des créanciers concernés est possible.

Les actionnaires et les créanciers détenant des instruments financiers ou des passifs peuvent, en conséquence, perdre intégralement le prix d'acquisition, ainsi que les autres coûts liés à l'achat de ces instruments (risque de perte totale).

La seule possibilité que des mesures de résolution puissent être ordonnées est susceptible de rendre plus difficile la cession d'un instrument financier ou d'un passif sur le marché secondaire. L'actionnaire ou le créancier peut alors être contraint de vendre cet instrument avec une décote significative. Même en présence d'obligations de rachat de la part de la banque émettrice, il existe un risque de décote importante lors de la vente de ces instruments (risque de liquidité).

Le risque de perte augmente à mesure que l'investisseur détient une part plus importante de titres émis par la banque concernée (risque de concentration).

En cas de résolution bancaire, les actionnaires et les créanciers ne doivent pas être placés dans une situation moins favorable que celle qui aurait été la leur dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ordinaire de la banque.

Si, malgré tout, les mesures de résolution conduisent à ce qu'un actionnaire ou un créancier se trouve dans une situation moins favorable que celle résultant d'une procédure d'insolvabilité ordinaire, l'actionnaire ou le créancier concerné a droit à une indemnisation.

Clause de non-responsabilité :

Les présentes informations sont fournies à titre purement informatif et ne constituent ni une offre, ni une sollicitation d'offre, ni une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers.

Sous réserve d'erreurs ou d'omissions.