

## LES INSTRUMENTS FINANCIERS COMPLEXES

Ce document présente une information, sous forme résumée, des caractéristiques des instruments financiers complexes et des risques qui y sont attachés. **Il ne constitue en aucun cas une incitation ou une offre à acquérir, souscrire ou céder ce type d'instrument.** Avant de réaliser une transaction, tout Client doit s'assurer qu'il est bien en mesure d'apprécier la nature de l'instrument concerné et les risques qu'il comporte afin de prendre ses décisions en connaissance de cause. Toute information complémentaire à ce sujet peut lui être donnée par la Banque.

### LES INSTRUMENTS FINANCIERS COMPLEXES

Au sens de la réglementation MIF2, est appelé instrument financier complexe un instrument dont la valeur ne résulte pas directement de la confrontation entre l'offre et de la demande sur le marché à un instant donné, mais également d'un ensemble d'autres facteurs que l'investisseur doit prendre en compte lorsqu'il décide d'acheter ou de vendre cet instrument.

Ces facteurs, qui peuvent se cumuler, sont principalement les suivants :

- Une absence de règles lors de la confrontation des ordres ou des lieux de négociation qui échappent à la surveillance des autorités de marché (exemple : les marchés non réglementés ...) ;
- La valeur de l'instrument financier résulte d'une offre faite par son émetteur, non validée par un système d'évaluation indépendant (exemple : fonds d'investissement « off-shore » ...) ;
- La valeur de l'instrument financier est liée à celle d'un ou plusieurs autres instruments ou d'un indice, appelés également sous-jacents (exemple : warrants...) ;
- L'instrument financier comporte un droit ou une obligation d'acheter ou de vendre un autre instrument à une échéance donnée (exemple : bon de souscription...) ;
- L'instrument financier comporte pour l'investisseur un engagement financier supérieur à son coût d'acquisition (exemple : contrats financiers) ;
- La liquidité est insuffisante et ne permet pas à un investisseur de céder, se faire rembourser ou réaliser l'instrument financier avec une fréquence raisonnable.

Les instruments financiers complexes peuvent générer des risques élevés pour l'investisseur et nécessitent de sa part une connaissance de leur nature et des mécanismes des marchés financiers afin qu'il puisse prendre ses décisions sur l'opportunité d'effectuer une transaction en connaissance de cause.

### LES RISQUES :

Avant de réaliser des opérations sur les marchés financiers et en particulier sur les instruments financiers complexes, tout investisseur doit savoir que celles-ci comportent des risques susceptibles d'entraîner dans certains cas des pertes financières. **Les performances passées d'un instrument financier ne présument en rien des performances futures.**

Pour chaque instrument financier, il existe un risque de perte en capital, le risque pris par l'investisseur se décomposant globalement en quatre parties :

- Le risque émetteur, lié à la qualité et aux perspectives de celui qui a émis l'instrument,
- Le risque de marché, lié aux variations générales de l'économie et des marchés,
- Le risque de liquidité, qui est celui de ne pouvoir revendre facilement l'instrument faute d'acheteur sur le marché à un instant donné,
- Et enfin le risque de taux d'intérêt lié à l'engagement financier.

La part relative de ces différents risques varie selon la nature de l'instrument mais ceux-ci ne disparaissent jamais totalement.

La vraie valeur du portefeuille d'un investisseur n'est pas la valeur immédiate, mais la valeur future, après revente des instruments financiers qui le composent, nets des frais, commissions, impôts et taxes prélevés sur les opérations, et corrigés des opérations de change pour les instruments financiers négociés en dehors de la zone euro.

**La liste non exhaustive d'instruments financiers complexes présentée ci-après est donnée à titre indicatif et ne saurait constituer l'unique référence d'un investisseur désireux de réaliser des transactions sur ces types d'instruments.**

#### **ACTIONS ADMISES A LA COTATION SUR UN MARCHE NON REGLEMENTE**

Les sociétés dont les actions sont admises sur un marché non réglementé ne sont pas soumises à des obligations de publication d'informations et leurs titres ne font pas l'objet de procédures d'admission. Les opérations d'échange, de retrait ou de rachat de titres sont également réalisées hors intervention et contrôle des autorités de marché.

A titre d'exemple, certains compartiments d'Euronext (Euronext Growth, Euronext Access et Access+) sont des marchés non réglementés de la Bourse de Paris et les titres qui y sont cotés sont considérés comme des instruments financiers complexes.

Ce type de marché n'offre pas le même niveau de liquidité, d'information et de sécurité qu'un marché réglementé comme Eurolist. Pour ces raisons, l'investisseur individuel se doit d'agir avec une extrême prudence.

#### **INSTRUMENTS DONNANT ACCES INDIRECTEMENT AU CAPITAL DE L'EMETTEUR**

**Les BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (BSA) :** Ce sont des titres négociables qui donnent le droit à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de l'émetteur jusqu'à une date donnée (échéance) et à un prix déterminé d'avance (prix d'exercice). A l'échéance, leur valeur est nulle.

**Les ACTIONS A BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (ABSA) :** Il s'agit d'une action à laquelle sont attachés un ou plusieurs bons de souscription permettant d'acquérir ultérieurement des actions nouvelles à émettre à un prix convenu à l'avance jusqu'à une date déterminée.

**Les DROITS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS :** Ce sont des droits négociables attachés à des actions anciennes d'un émetteur permettant à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de la société en particulier lors d'une augmentation de capital en numéraire.

Les STOCK OPTIONS : Ce sont des options d'achat émises par un émetteur sur ses propres titres et réservés aux salariés de ladite société. Elles permettent aux salariés de souscrire des titres de leur propre société à un prix fixé d'avance (prix d'exercice) et à une échéance donnée (durée de détention obligatoire définie par avance).

Les droits et bons de souscription d'actions amplifient les variations de cours des actions auxquelles ils se rapportent (effet de levier). Ce sont par conséquent des instruments financiers à forte volatilité présentant un risque élevé.

La conversion de ces droits en titres sous-jacents suppose l'apport, par l'investisseur, de fonds additionnels, proportionnels au prix d'exercice, qui peuvent être importants. Les actions souscrites peuvent également faire l'objet d'une période pendant laquelle elles sont indisponibles pour l'investisseur. Avant d'exercer leurs droits ou de souscrire, les investisseurs doivent consulter attentivement les notices afin d'apprécier les caractéristiques de l'opération.

## **OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES DE CREANCES QUI COMPORTENT UN INSTRUMENT DERIVE**

Les OBLIGATIONS A BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (OBSA) : Ce sont des obligations classiques assorties de bons de souscription d'actions. Elles donnent le droit à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de la société émettrice de l'OBSA à un prix, à des conditions et délais prévus dans le contrat d'émission des OBSA.

Les OBLIGATIONS CONVERTIBLES : L'obligation convertible offre les mêmes caractéristiques qu'une obligation classique : nominal, taux d'intérêt (fixe le plus souvent), durée de vie et prix de remboursement, mais elle donne en outre à son détenteur la possibilité à tout moment de convertir ses obligations contre des actions nouvelles de la société émettrice à des conditions fixées à l'avance dans le contrat d'émission.

Les OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS (ORA) : A la différence d'une obligation classique, cette catégorie d'obligations n'est pas remboursée en espèces mais en actions de l'émetteur selon une parité définie à l'émission.

Les OBLIGATIONS REVERSE-CONVERTIBLES : Elles garantissent à son détenteur de recevoir un coupon annuel et fixe et, à maturité, un nominal de 100% si le sous-jacent clôture au-dessus du niveau barrière du produit. En cas de légère hausse ou de baisse modérée du sous-jacent, elle confère à son détenteur un rendement plus important qu'un investissement direct sur le sous-jacent. En-dessous du niveau barrière du produit, l'investisseur sera remboursé en titres du sous-jacent.

Le cours de ces types d'obligation réagit donc non seulement, comme toute obligation, à l'évolution des taux d'intérêts mais également le cas échéant, à celle de l'action sous-jacente. Lors de leur conversion, ces instruments financiers subissent également les risques de souscription similaires à ceux des droits et bons de souscription d'actions.

Les EURO MEDIUM TERM NOTE (EMTN) : Les EMTN sont considérés comme des titres de créance, juridiquement assimilables à des obligations et présentant un risque de crédit. Il existe plusieurs types d'EMTN, les EMTN structurés sont des instruments financiers complexes. Leur performance est conditionnée à un ou plusieurs actifs sous-jacents. Leur capital peut être totalement garanti, partiellement garanti ou non garanti.

Les EMTN représentatifs de ces types de gestion, appelés parfois gestions alternatives, présentent des risques significatifs quant à leur mode d'évaluation, parfois difficile à appréhender. L'attention des investisseurs est également attirée sur l'étroitesse du marché secondaire assuré la plupart du temps par l'émetteur de l'instrument. La qualité de l'émetteur est alors déterminante pour bénéficier d'un marché ayant la liquidité nécessaire. Enfin, la garantie en capital n'est la plupart du temps accordée qu'à l'échéance du produit ; l'investisseur s'exposant au risque de marché pendant la période considérée.

## **PLACEMENTS COLLECTIFS - PRODUITS DE CAPITAL RISQUE**

L'investissement en Capital Risque consiste par le biais de fonds, à prendre des participations dans des sociétés récentes et/ou intervenant sur des secteurs de pointe. En contrepartie, les montants investis dans ces fonds, comme les revenus, ouvrent droit en général à des réductions d'impôts sous condition de conservation des parts pendant au moins 5 ans et d'éligibilité à l'impôt sur les revenus.

On distingue :

Les FCPR : Ce sont des Fonds Communs de Placement à Risque dont l'actif est composé de 50% au moins de titres de sociétés non cotées. Ils peuvent détenir jusqu'à 20% maximum de titres de sociétés cotées sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 150 millions d'euros.

Les FCPI : Les Fonds Communs de Placement à l'innovation sont une forme particulière de FCPR. Leur actif doit être composé d'au moins 60% de titres de sociétés non cotées ou cotées sur un marché réglementé mais dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 150 millions d'euros et dont la particularité est d'être considérée comme innovante en raison de l'importance de leurs dépenses de recherche ou intervenant dans la création de produits, procédés ou techniques innovants.

Les FIP : Les Fonds d'Investissement de Proximité sont une forme particulière de FCPR. Leur actif doit être composé d'au moins 60% de titres de sociétés non cotées (PME Régionales) dont 10% au moins de titres de sociétés nouvelles exerçant leur activité ou constituées depuis moins de 5 ans. Ce type de placement présente un risque non négligeable, en terme notamment de liquidité, du fait que ces fonds sont investis majoritairement en valeurs mobilières non admises à la négociation sur un marché réglementé (entreprises non cotées).

Les SCPI : Une Société Civile de Placement Immobilier est une structure dont la vocation est de réunir des associés autour d'un projet immobilier de grande ampleur. Investir dans une SCPI revient à placer son argent dans une société qui vise à acquérir, de manière directe ou indirecte, un patrimoine immobilier non coté dont la gestion permet, selon la nature de la SCPI et des actifs sous-jacents, de générer de la plus-value ou de distribuer des dividendes voire de procurer des avantages fiscaux aux associés.

Certaines SCPI sont dites à capital fixe ou à capital variable.

- A capital fixe : la souscription de parts est possible auprès de la société de gestion pendant la période d'augmentation de capital (marché primaire). Une fois le capital fixé par l'augmentation de capital atteint, la souscription sera possible par confrontation des ordres d'achat et de vente (marché secondaire). Cette confrontation définira le prix d'exécution. Il existe plusieurs périodicités pour la confrontation des ordres (hebdomadaire, trimestrielle...).

- A capital variable : la souscription ou le retrait de parts est possible à tout moment auprès de la société de gestion. Les prix de souscription et de vente sont fixés par la société de gestion.

La SCPI n'étant pas un produit coté, elle présente une liquidité moindre comparée aux actifs financiers. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent ainsi varier en fonction de l'évolution à la hausse comme à la baisse du marché de l'immobilier, du marché des parts de SCPI ainsi que de la facilité à trouver un acheteur des parts.

**En cas d'investissement sur des parts de SCPI, ni le rendement ni le capital investi ne sont garantis.**

Les OPC DE FONDS ALTERNATIFS : Ce sont des OPC qui investissent tout ou partie de leur actif dans des fonds alternatifs dont la performance n'est pas corrélée aux indices de marché et la gestion fondée sur des stratégies et des outils à la fois diversifiés et complexes et en particulier, les marchés à terme et d'autres instruments financiers permettant d'alterner ou de combiner positions acheteuses et positions vendeuses. Les « hedge funds » en sont un exemple.

L'utilisation de l'effet de levier peut exposer sensiblement les fonds alternatifs, parfois au-delà du montant des actifs. Les OPC de fonds alternatifs présentent un profil de risque particulier et doivent être réservés à des investisseurs particulièrement bien informés sur la nature des risques qu'ils comportent.

## **AUTRES INSTRUMENTS COMPORTANT UN OU PLUSIEURS SOUS-JACENTS**

Les TRACKERS : Appelés également ETF (Exchange Trade Funds), les trackers sont des fonds indiciels cotés, qui se négocient librement en bourse comme les actions. Ces fonds sont constitués de l'ensemble des valeurs composant un indice boursier (CAC 40, SBF 120 ...) ou sectoriel de référence (Il existe également des trackers obligataires qui suivent une référence d'obligation) avec une pondération identique à celle retenue pour le calcul de cet indice. De ce fait, l'évolution de leurs cours suit celle de l'indice de référence. Un tracker n'a pas de date d'échéance. Il ne comporte ni droit d'entrée, ni droit de sortie. C'est un produit de diversification d'un portefeuille actions, mais qui ne comporte aucune protection aux risques de marché.

Le risque sur un tracker est essentiellement un risque de marché. Les pertes potentielles en capital sont similaires à un investissement en direct sur l'ensemble des actions qui entrent dans la composition de l'indice de référence du tracker ; voire représentent X fois la perte sur le panier d'actions sous-jacentes selon qu'il s'agit d'un tracker à effet de levier.

Les WARRANTS : le warrant ou bon d'option est un instrument financier qui donne le droit (mais non l'obligation) à son détenteur de négocier un actif sous-jacent à un prix fixé au départ (prix d'exercice) pendant une période déterminée.

On distingue :

- Les « calls warrants » qui donnent le droit d'acheter l'actif sous-jacent (anticipation d'une hausse),
- Les « put warrants » qui donnent le droit de vendre l'actif sous-jacent (anticipation d'une baisse).

Le support d'un warrant ou sous-jacent peut être une action, un indice, un panier d'actions, un cours de change, un taux d'intérêt ...

Les warrants sont généralement émis par des établissements financiers qui en assurent par ailleurs la liquidité sur le marché où ils peuvent être achetés et revendus à tout moment jusqu'à 6 jours avant leur date d'échéance. Le cours auquel le warrant se négocie en bourse est appelé la « prime ».

Les warrants se traitent par quotités (100, 1000 ...) et comportent une « parité », c'est-à-dire le nombre de warrants qu'il faut acheter pour exercer son droit sur un sous-jacent.

Lorsqu'un investisseur a acheté un warrant, deux possibilités lui sont offertes :

- Exercer le warrant, à savoir acheter (call warrant) ou vendre (put warrant) le sous-jacent. Dans la pratique, le remboursement en espèces (l'émetteur verse directement la différence entre le cours à l'échéance et le prix d'exercice) est privilégié par rapport à la livraison physique des titres.
- Revendre le warrant en bourse.

Les warrants procurent un effet de levier important et sont par conséquent des instruments financiers à forte volatilité présentant un risque élevé de perte en capital.

Si l'anticipation prévue ne se réalise pas, il est ainsi possible de perdre en totalité le montant investi dans ces supports.

Les CERTIFICATS INDEXES : Emis par un établissement financier, un certificat indexé est une valeur mobilière qui permet à son détenteur de participer à l'évolution du sous-jacent auquel il se réfère pendant une période déterminée. A l'échéance, le certificat indexé fait l'objet d'un remboursement dont les modalités de calcul sont définies contractuellement au moment de l'émission et dépendent de l'évolution du sous-jacent.

Le sous-jacent d'un certificat peut être une action, un indice, un panier d'actions, une matière première, une devise ...

Durant leur durée de vie, les certificats indexés peuvent être négociés à tout moment en Bourse où les établissements émetteurs s'engagent par ailleurs à assurer une liquidité régulière du marché. A l'instar des warrants, les certificats indexés comportent une « parité » c'est-à-dire le nombre de certificats qu'il faut détenir pour donner droit à un sous-jacent.

Lorsqu'un investisseur a acheté un certificat, deux possibilités lui sont offertes :

- Exercer le certificat à l'échéance.
- Revendre le certificat en bourse.

Selon les clauses de remboursement (multiples combinaisons) et la réalisation ou non des anticipations de l'investisseur, le risque de perte en capital pourra être limité à celui d'un investissement en direct sur le sous-jacent mais aussi représenter la totalité des sommes investies (remboursement nul). Face à la spécificité de chaque certificat, il est recommandé d'étudier attentivement le prospectus du certificat visé par l'AMF préalablement à toute opération.

## **LES CONTRATS FINANCIERS**

Les contrats financiers, dénommés précédemment instruments financiers à terme, se déclinent en :

Les CONTRATS D'OPTIONS NEGOCIABLES : Une option négociable est un droit qui confère à son acquéreur la possibilité mais non l'obligation d'acheter (call) ou de vendre (put) une quantité déterminée d'un actif financier (action, obligation, indice boursier, autre produit dérivé), appelé actif

sous-jacent, à un prix fixé à l'avance (prix d'exercice) sur une période donnée, à une date d'échéance (option européenne) ou à tout moment (option américaine).

La « prime » ou « premium » représente le prix payé par l'acheteur de l'option au vendeur. Les vendeurs d'options, liés à la décision des acheteurs, doivent remplir les obligations afférentes à leur contrat. L'acheteur et le vendeur d'une option négociable peuvent indépendamment l'un de l'autre revendre ou racheter l'option avant son échéance (clôture de position). Si elle est conservée sans être exercée, l'option n'a plus de valeur à l'échéance.

Il existe 4 stratégies de base sur le marché des options :

- Achat d'une option d'achat : l'acheteur d'une option d'achat anticipe la hausse du sous-jacent. Il est gagnant lorsque les cours montent au-dessus du prix d'exercice augmenté du montant du premium. Dans ce cas, les gains sont potentiellement illimités. A l'inverse, en cas de baisse du sous-jacent, les pertes sont limitées au montant du premium.
- Vente d'une option d'achat : le vendeur d'une option d'achat anticipe la baisse, voire la stagnation du sous-jacent. Il est gagnant tant que les cours du sous-jacent restent en dessous du prix d'exercice augmenté du premium. Son gain est limité au montant du premium que lui verse l'acheteur, par contre en cas de hausse du sous-jacent, il s'expose à un risque de pertes illimitées. Une couverture quotidiennement ajustée à ce risque est exigible ; c'est l'appel de marge.
- Achat d'une option de vente : l'acheteur d'une option de vente anticipe la baisse du sous-jacent. Son gain croît proportionnellement à la baisse des cours du support en dessous du prix d'exercice diminué au premium. A l'inverse, en cas de hausse du sous-jacent, les pertes sont limitées au montant du premium.
- Vente d'une option de vente : le vendeur d'une option de vente anticipe la hausse du sous-jacent. Il est gagnant tant que les cours du sous-jacent restent au-dessus du prix d'exercice diminué du premium. Son gain est limité au montant du premium que lui verse l'acheteur, par contre en cas de baisse du sous-jacent, il s'expose à un risque de pertes proportionnel à cette baisse. Comme pour la vente d'une option d'achat, une couverture quotidiennement ajustée à ce risque est exigible.

Lorsqu'il achète ou vend des options sur actions, l'investisseur doit également tenir compte de la quotité, c'est-à-dire de la quantité d'options contenues dans un contrat négocié sur le marché. Cette quotité représente également le nombre de titres sous-jacents représentés par le contrat. Dans le cas général, pour les options européennes, la quotité est de 10, tandis que pour les actions américaines la quotité est de 100.

Du fait de leurs caractéristiques, les options amplifient très fortement à la hausse comme à la baisse les variations de l'actif sous-jacent, c'est ce que l'on appelle l'effet de levier. Les options présentent donc un risque élevé pouvant entraîner des pertes importantes en capital qui peuvent, dans certains cas, se retrouver théoriquement illimitées. La perte de l'investisseur peut ainsi être supérieure à sa mise de fonds initiale. En cas d'évolution défavorable des cours, les pertes de l'investisseur sont constatées chaque jour au moyen des appels de marge. Il doit être en mesure d'y faire face immédiatement, faute de quoi l'intermédiaire qui tient son compte est tenu de liquider ses positions sans délai, et ceci au frais de l'investisseur.

On notera la dissymétrie des risques entre l'achat et la vente d'options : dans le cas d'un acheteur, le risque est connu et limité au montant du premium décaissé avec en contrepartie une possibilité de gain illimité à terme ; dans le cas d'un vendeur, le risque est illimité avec en contrepartie un profit limité et immédiatement encaissé.

Les CONTRATS A TERME FERMES : Un contrat à terme ferme permet à deux parties de s'engager, l'une à acheter, l'autre à vendre, une quantité déterminée de produits financiers à un prix fixé au moment de la conclusion du contrat ; la livraison contre le règlement concomitant des capitaux correspondants intervenant à une date ultérieure préétablie.

Toute transaction à terme se caractérise ainsi par le fait qu'un intervalle de temps s'écoule entre la conclusion du contrat et son exécution. A la date d'échéance, le contrat à terme ferme peut être dénoué, soit par une livraison physique du sous-jacent, soit par un règlement en espèces correspondant à la différence entre le prix auquel a été conclu le contrat et le cours auquel l'opération est liquidée.

Les contrats à terme ferme portent principalement sur des instruments financiers : indices boursiers, paniers de valeur mobilières, devises, taux d'intérêt, rendements, ainsi que sur des matières premières et marchandises.

Comme pour les options négociables, les risques de perte sont élevés et peuvent être supérieurs au capital investi initial. Les contrats à terme ferme font également l'objet d'appels de couverture en cas d'évolution défavorable des cours auxquels l'investisseur doit faire face quotidiennement.

Les FCIMT : Les fonds communs d'intervention sur les marchés à terme sont des fonds spécialisés intervenant sur les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises ainsi que sur les marchés d'options négociables. Les parts de FCIMT ne sont pas cotées.

Eu égard à leur destination, il s'agit de produits hautement spéculatifs et risqués.

Les SWAP : Un SWAP (ou contrat d'échange) est un contrat dans lequel les parties conviennent de s'échanger à une échéance donnée, des flux d'intérêts ou des devises selon leur anticipation de l'évolution du sous-jacent. On citera pour l'exemple les SWAP de taux d'intérêts qui permettent d'échanger des taux variables contre des taux fixes dans le but de conforter une situation financière ou les SWAP de performance qui permettent d'échanger le résultat incertain d'une opération contre une référence de rémunération de type taux monétaire dans le but de maîtriser ce résultat.

Les SWAP sont des instruments financiers conçus pour des besoins spécifiques qui nécessitent la plus grande précaution ainsi que des conseils adaptés. Les SWAP sont des instruments financiers négociés de gré à gré dont la valorisation, comme le marché secondaire, dépend uniquement de l'émetteur.

## **REGLEMENTATION**

Art. 57 du Règlement Délégué 2017/565 « Fourniture de services se rapportant à des instruments non complexes »

Art. L.211-1 du Code monétaire et financier

- I. Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.
- II. Les titres financiers sont :
  1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;
  2. Les titres de créance, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;
  3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

III. Les contrats financiers, également dénommés « instruments financiers à terme », sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par décret.

IV. – Les effets de commerce et les bons de caisse ne sont pas des instruments financiers.