

# Produits dérivés

Le présent document contient des informations sur les caractéristiques des produits dérivés. Il présente les avantages et les risques potentiels liés à cette catégorie de produits. Ces bases peuvent vous aider à prendre vos décisions de placement. Pour tout complément d'information et en cas de questions, veuillez contacter votre conseiller.

## Généralités

Les **produits dérivés** sont des instruments financiers dont le prix est dérivé d'un sous-jacent lié au marché. Le sous-jacent (Underlying) peut être un actif (actions, obligations, métaux précieux, matières premières), un taux de référence (taux de change, taux d'intérêt, indices) ou un événement (incident de crédit, catastrophe naturelle). Les dérivés fonctionnent comme des opérations à terme dans le cadre desquelles deux parties définissent les conditions d'une opération future: sous-jacent, durée, échéance, ratio de souscription, volume du contrat et prix.

**Vente à découvert:** on parle de vente à découvert lorsqu'un investisseur vend un sous-jacent à terme sans disposer du titre. Le sous-jacent doit alors être acheté, en fonction des prix, à un cours peu avantageux pour l'investisseur afin que ce dernier puisse honorer son obligation de livraison à l'échéance.

**Effet de levier:** une évolution du prix du sous-jacent peut déclencher une variation beaucoup plus importante du prix de l'option. La participation de l'investisseur à l'évolution du sous-jacent est supérieure à la moyenne.

**Formes de livraison:** au moment de conclure le contrat, il est possible de convenir d'une livraison physique ou d'un règlement en espèces. Dans le cas d'une livraison physique, le sous-jacent est livré à l'échéance au taux de conversion fixé contractuellement. En cas de règlement en espèces, la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent est versée à l'échéance.

## Types de dérivés

Les **options** existent sous deux formes: les options d'achat (options Call) et les options de vente (options Put). Leur négociation sur les marchés à terme est standardisée, sauf pour les options Over-The-Counter (OTC), qui sont directement négociées entre les deux parties.

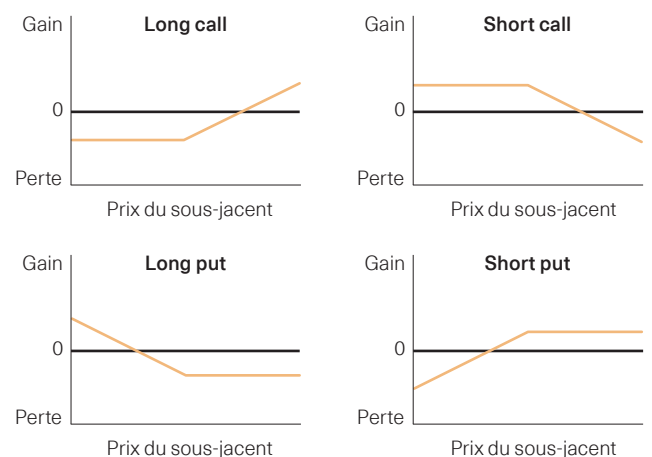
L'acheteur d'une option acquiert le droit, mais non l'obligation, d'acheter (Call) ou de vendre (Put) un volume déterminé d'un sous-jacent donné, à un prix convenu et à un terme ou jusqu'à un terme fixe. L'acheteur doit payer à cet effet une prime d'option. Si l'acheteur fait valoir son droit, le

vendeur de l'option doit livrer (Call) ou reprendre (Put) le sous-jacent. Pendant toute la durée, le vendeur doit mettre en dépôt le nombre de sous-jacents ou d'autres sécurités correspondant (marge). L'opération peut être liquidée par la conclusion d'une opération coïncidente symétrique. Si l'acheteur ne fait pas valoir son droit, l'option expire.

On distingue les options américaines des options européennes. Les options américaines peuvent être exercées chaque jour de négoce jusqu'à l'échéance. Les options européennes peuvent être exercées uniquement à l'échéance, mais sont négociables au préalable sur le marché secondaire.

Le graphique suivant montre les courbes de paiement des options:

### Long/Short options Call/Put



Pour l'acheteur (position longue) d'une option Call (droit d'acheter), le potentiel de gain est en théorie illimité. L'investisseur attend que le prix du sous-jacent augmente. Pour l'acheteur d'une option Put (droit de vendre), le potentiel de gain correspond au maximum au prix d'exercice, déduction faite de la prime d'option. L'investisseur attend que le prix du sous-jacent baisse. Le risque de perte pour l'acheteur d'options Call et Put est limité au montant de la prime d'option à payer, car l'option a permis d'acquies le droit, mais non l'obligation, d'exercer.



Pendant la durée de vie du produit, la valeur de l'option Call diminue lorsque le cours du sous-jacent baisse et la valeur de l'option Put diminue lorsque le cours du sous-jacent augmente. La valeur de l'option Call peut aussi diminuer lorsque le cours du sous-jacent reste stable ou progresse, surtout lorsque la valeur temporelle de l'option baisse ou que l'offre et la demande évoluent défavorablement.

Pour le vendeur (position courte) d'une option Call ou Put, le potentiel de gain est limité au montant de la prime d'option.

En revanche, le potentiel de perte pour le vendeur d'une option Call (obligation de livrer) est illimité. Pour l'acheteur d'une option Put (droit de vendre), le potentiel de gain correspond au maximum au prix d'exercice, déduction faite de la prime d'option.

Les **Futures** sont des opérations à terme contraignantes pour les deux parties, qui sont négociées de façon standardisée sur les marchés à terme. Les deux parties s'engagent à acheter ou à vendre un certain volume d'un sous-jacent à un moment et à un prix prédéfinis. On opère une distinction en ce qui concerne le sous-jacent: s'agit-il d'un instrument financier (Financial Futures) ou d'une matière première (Commodity Futures)? L'acheteur prend une position longue, le vendeur une position courte. L'opération peut être liquidée par la conclusion d'une opération symétrique.

Dans le cas des Futures, une garantie (marge) adaptée en fonction du cours du sous-jacent doit être fournie. Si la marge ne peut être adaptée (obligation de couverture), l'opération doit être liquidée.

Pour l'acheteur de contrats Futures, le potentiel de gain est illimité, et le potentiel de perte limité au montant du prix d'exercice. Pour le vendeur, le potentiel de gain est limité au montant du prix d'exercice, et le potentiel de perte illimité.

Les **Forwards** sont les équivalents des Futures, à la différence qu'ils ne se négocient pas en bourse. Il s'agit de contrats standardisés ou négociés au cas par cas entre l'acheteur et le vendeur. Une liquidation est possible par le biais d'une opération symétrique conclue avec la même partie.

Le **Swap** est un contrat entre deux parties visant à échanger à des moments précis des flux de trésorerie (Cash Flows), des monnaies (Swap de devises) ou des paiements d'intérêts (Swap d'intérêts). Dans le cas d'un Swap d'intérêts, une partie s'engage à verser pendant une période donnée des paiements à hauteur d'un taux d'intérêt fixe sur un montant nominal défini. En contrepar-

tie, elle perçoit pendant la même période des paiements à hauteur d'un taux d'intérêt variable sur ce montant nominal. Le montant nominal n'est pas échangé. Il existe d'autres Swaps d'intérêts (fixe contre fixe, variable contre variable). Dans le cas des Swaps de devises, des paiements d'intérêts et un montant en capital sont échangés dans différentes monnaies.

### Avantages

**Couverture (Hedging):** les dérivés peuvent servir à couvrir certaines positions contre le risque de perte de valeur ou la survenue de certains événements indésirables (par ex. variations des taux d'intérêt). Un transfert de risque a lieu.

**Placement à faible mise de départ et effet de levier:** avec une faible mise de départ, il est possible de s'associer de façon plus que proportionnelle à l'évolution du sous-jacent.

**Spéculation:** l'investisseur peut prendre des positions ciblées s'il table sur certaines évolutions du marché (par ex. variations des taux d'intérêt).

### Risques

Les dérivés pouvant être des produits très complexes, ils présentent des risques particuliers.

**Risque de perte:** en fonction du type de placements, une évolution négative des cours peut générer pour l'investisseur une perte partielle voire totale. En cas de vente à découvert d'une option Call, la perte théorique est illimitée puisque le prix du sous-jacent peut en principe augmenter indéfiniment.

**Risque de marché:** la valeur d'un dérivé peut baisser pendant la durée de vie du produit en raison de plusieurs facteurs tels que la durée résiduelle (valeur temporelle), le prix d'exercice (pour les options), le niveau des taux d'intérêt, les dividendes et le sous-jacent (prix actuel et volatilité). Du fait de l'effet de levier, une faible variation du cours du sous-jacent peut entraîner une forte perte de valeur du dérivé. Des fluctuations de la volatilité du sous-jacent ainsi qu'une évolution constante du prix de ce dernier peuvent elles aussi provoquer une perte de valeur du dérivé. Cette dépendance particulière vis-à-vis de l'évolution du sous-jacent est appelée **risque de sous-jacent**.

**Risque en cas de livraison physique:** cette forme de livraison peut comporter un risque spécifique, tant pour l'acheteur que pour le vendeur. Si, en cas de vente à découvert, les sous-jacents doivent faire l'objet d'une livraison physique à l'échéance, l'achat peut s'avérer très coûteux voire impossible. Si, en cas d'achat à terme, les sous-jacents font l'objet d'une livraison physique, l'acheteur doit les revendre ou les mettre en dépôt, ce qui peut engendrer des coûts supplémentaires pour l'investisseur.



**Risque d'exercice:** pour le vendeur d'une option américaine, il existe un risque que l'option soit exercée à un moment défavorable pour lui.

**Risque de liquidité:** les dérivés OTC sont des dérivés conclus individuellement et donc illiquides. La cession ou la liquidation d'un dérivé OTC peut se révéler difficile ou coûteuse.

**Risque de contrepartie:** étant donné qu'une opération sur dérivé est toujours conclue avec une autre partie, il existe un risque de perte si le partenaire commercial est insolvable.

**Risque de Margin Call:** dans le cas des Futures et des Forwards, une garantie (marge) doit être définie. Si le placement connaît une évolution défavorable à l'investisseur, des garanties supplémentaires peuvent être exigées de ce dernier. Un tel relèvement des exigences est couramment désigné par le terme «appel de marge» (Margin Call). Si l'investisseur ne peut y satisfaire, le dérivé doit être liquidé par le courtier pour éviter d'autres pertes. La perte générée jusqu'alors pour l'investisseur est ainsi réalisée.

**Risque de change:** il existe un risque de change lorsque les sous-jacents sont libellés dans une autre monnaie que celle du dérivé ou que le dérivé est négocié dans une autre monnaie que celle de l'investisseur. Les gains sur cours d'un placement libellé dans une devise peuvent se transformer en une perte totale à la suite de variations des taux de change, qui peuvent s'avérer très importantes.

#### Mentions légales

Le présent document revêt un caractère strictement informatif et d'utilisation par le destinataire. Il ne constitue ni une offre ni une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers ou d'utilisation de prestations bancaires et ne dispense pas le destinataire de sa propre évaluation. Il ne s'adresse pas aux personnes auxquelles la législation interdit l'accès aux données qu'il contient en raison de leur nationalité ou de leur domicile. La Basler Kantonalbank ne répond ni de l'exactitude ni de l'exhaustivité des assertions effectuées dans le présent document. Avant toute acquisition d'instruments financiers, nous recommandons de consulter la documentation produits spécifique, le cas échéant disponible, ainsi que la brochure d'informations de l'Association Suisse des Banquiers. Le présent document ne peut être reproduit sans le consentement explicite de la Basler Kantonalbank.