

Cette note a été établie à la suite de l'introduction de la Loi Fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM) entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> février 1997.

Bien que, dans l'ensemble, la politique de gestion de SELVI & CIE SA soit de type classique, nous rappelons à notre clientèle l'objectif de la Loi et décrivons les risques liés aux placements de capitaux.

L'objectif principal de la Loi est d'informer les clients des intermédiaires financiers des risques liés aux placements d'éléments du patrimoine dans des valeurs mobilières. Elle traite des valeurs mobilières les plus usuelles et des divers types d'opérations qui s'y rapportent. Elle rappelle, en outre, les obligations accrues de l'investisseur en matière de publicité des participations et de présentation d'offres publiques d'achats.

---

## *Loi Fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM)*

---

La Loi poursuit deux objectifs :

- La protection de l'investisseur.
- Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières.

La Loi règle, entre autres points essentiels, les conditions permettant d'exercer à titre professionnel le commerce des valeurs mobilières et les exigences posées aux négociants en valeurs mobilières.

Plus particulièrement, et à l'art. 11, la Loi stipule :

**I.** Le négociant a envers ses clients :

- a) un devoir d'information; il les informe en particulier sur les risques liés à un type de transactions donné;
- b) un devoir de diligence; il assure en particulier la meilleure exécution possible de leurs ordres et veille à ce qu'ils puissent la reconstituer;
- c) un devoir de loyauté; il veille en particulier à ce qu'ils ne soient pas lésés en raison d'éventuels conflits d'intérêts.

**II.** Dans l'accomplissement de ces devoirs, il sera tenu compte de l'expérience des clients et de l'état de leurs connaissances dans les domaines concernés.

**Aussi, en exécution du devoir d'information que la Loi a édicté, nous décrivons, ci-après, la nature des risques importants qu'il convient de prendre en considération lors d'opérations de placements de capitaux.**

### ***1. Risque lié à la solvabilité du débiteur***

La détérioration de la solvabilité d'un débiteur, voire sa faillite, peut avoir pour conséquence la perte d'une partie ou de la totalité des fonds investis.

### ***2. Risque lié à l'inflation***

L'inflation peut entraîner une dépréciation de l'investissement. Le pouvoir d'achat du capital investi diminue lorsque le taux d'inflation excède le produit dégagé par les papiers-valeurs.

### ***3. Risque lié à l'évolution des cours***

La baisse de la valeur vénale d'un placement entraîne une érosion du capital.

En particulier, les risques liés à la solvabilité, les risques politiques et les risques liés à l'évolution des taux d'intérêt peuvent se traduire par des variations de cours. Ce risque est inhérent à tout placement.

#### **4. Risques-pays**

Les placements dans des pays politiquement instables sont soumis à des risques particuliers qui peuvent induire rapidement des variations de cours importantes.

Parmi ces risques, citons les restrictions de devises, les risques de transfert ou les moratoires.

#### **5. Risque de liquidité du marché**

Dans le cas de titres de petites sociétés (valeurs secondaires) notamment, il peut arriver que le marché ne soit pas suffisamment liquide. Cette situation peut avoir pour conséquences que les titres ne peuvent pas être négociés à la date voulue et/ou dans les quantités souhaitées et/ou au prix escompté.

#### **6. Risque monétaire**

Si le cours de change baisse, le placement en monnaies étrangères perd de sa valeur; s'il grimpe, en revanche, le placement dégage un bénéfice. Le risque monétaire peut être évité si l'on opte exclusivement pour des placements en monnaie nationale. Ceci dit, les entreprises actives sur le plan international sont toutes plus ou moins dépendantes de la variation des cours de change. Le risque monétaire peut donc se répercuter indirectement sur l'évolution des cours des titres.

#### **7. Risque lié à l'évolution des taux d'intérêt**

Les variations des taux d'intérêt sur les marchés monétaires et des capitaux ont des incidences immédiates sur les cours des valeurs à revenu fixe. Une envolée des taux d'intérêt exerce en règle générale une influence négative sur la cotation boursière des titres de participation et sur ceux des obligations. Une évolution baissière des taux d'intérêt, en revanche, a des effets positifs sur les cours.

Aucun type de placement n'est à même d'exclure tout risque. C'est pourquoi, il est important de diversifier les placements afin de minimiser les risques. Certes, l'investisseur avisé prend une multitude de risques isolés. En revanche, il diminue considérablement le risque global auquel il expose sa fortune.

Les fonds placés de manière trop unilatérale engendrent un cumul de risques. C'est-à-dire que le capital investi peut perdre beaucoup de sa substance en raison de l'insolvabilité d'un seul débiteur ou de la faiblesse d'une monnaie donnée. C'est pourquoi, une de nos tâches essentielles consiste à assister la clientèle dans le choix des placements et à minimiser les risques actuels et futurs d'un dépôt de titres.

8. Le risque de contrepartie ne doit surtout pas être sous-estimé dans le cas d'instruments financiers dérivés. Il peut y avoir danger que la contrepartie ne soit plus en mesure d'honorer ses obligations. L'ampleur du risque de contrepartie dépend dans une large mesure du type de transaction.

## ENUMÉRATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS LES PLUS COURANTS

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Action (suisse et étrangère; action au porteur, nominative, ordinaire, privilégiée, à droit de vote privilégié)	Titre de participation qui représente une partie du capital-actions d'une SA et qui procure à son détenteur le droit de participer directement aux résultats de l'entreprise, entre autres par le biais de gains de cours. (Droit sociaux et droits patrimoniaux)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt (indirectement)</li> </ul>
Bon de participation (action sans droit de vote)	C o m m e ➤ a c t i o n (cependant, sans droits sociaux)	C o m m e ➤ a c t i o n
Bon de jouissance (sans droit de vote et sans valeur nominale)	C o m m e ➤ a c t i o n (cependant, sans droits sociaux)	C o m m e ➤ a c t i o n
Titre de part sociale	Titre de participation qui représente une part du capital d'une coopérative et qui procure à son détenteur le droit de participer directement aux résultats de l'entreprise. (Droits sociaux et droits patrimoniaux)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt (indirectement)</li> <li>- selon les statuts, les sociétaires peuvent être obligés de procéder à des versements supplémentaires.</li> </ul>
Droit de souscription	Incorpore le droit de l'actionnaire à souscrire de nouveaux titres lors d'une augmentation de capital. (Protection anti-dilution)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- limités à la durée du droit de souscription</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> </ul>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Part de fonds de placement (fonds en obligations, actions, marché monétaire, titres mixtes, métaux précieux, matières premières, immobilier)	Incorpore une part de la fortune d'un fonds de placement. Son détenteur participe directement au résultat du fonds.	Différent selon le genre de placement (règlement du fonds) : <ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Emprunt obligataire	Incorpore une créance envers l'émetteur (débiteur). Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire (dans le cas d'obligations en monnaies étrangères)</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Eurobond	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>
Notes	Incorpore une créance à moyen terme envers l'émetteur (débiteur). Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Bon de caisse	<p>Incorpore une créance à moyen terme envers un émetteur (débiteur) suisse.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Lettre de gage	<p>Incorpore une créance envers la Centrale d'émission de lettres de gage des banques cantonales suisses ou envers la Centrale d'émission de lettres de gage des instituts hypothécaires suisses.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité du marché</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Obligation de caisse	<p>Incorpore une créance à moyen terme envers une banque suisse.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Rente	<p>Incorpore une créance perpétuelle envers l'émetteur (débiteur).</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>
Créance inscrite au livre de la dette	<p>Incorpore une créance comptable envers la <b>C o n f é d é r a t i o n</b> ou le canton de Berne.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Treasury bond	<p>Incorpore une créance à long terme envers un Etat (surtout les USA).</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>
Treasury bill	<p>Incorpore une créance à court terme envers un Etat (surtout USA, Canada, Angleterre).</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> </ul>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Certificate of deposit (CD)	<p>Incorpore une créance à court terme envers une banque américaine ou anglaise.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> </ul>
Bankers acceptance	<p>Incorpore une créance à court terme sous forme d'un effet de commerce garanti par une grande banque américaine.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement revenu fixe.</p>	Comme ► <b>certificate of deposit</b>
Commercial paper	<p>Incorpore une créance à court terme sous forme d'un billet à ordre d'une société industrielle ou financière.</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p>	Comme ► <b>certificate of deposit</b>
Obligation convertible	<p>Incorpore une créance envers l'émetteur (débiteur).</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p> <p>En exerçant le droit de conversion, il est possible de participer directement au résultat de l'entreprise.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt</li> </ul>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Obligation à option avec certificat d'option	<p>Incorpore une créance envers l'émetteur (débiteur).</p> <p>Dégage, selon la situation du marché, un rendement plus élevé que d'autres formes de placement à revenu fixe.</p> <p>Par le biais du ► certificat d'option, il est possible de participer directement au résultat de l'entreprise.</p>	Comme ► <b>obligation convertible</b>
Obligation à option ex option	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>	Comme ► <b>emprunt obligataire</b>
Certificat d'option (warrant, option couverte)	<p>Incorpore pendant la durée de validité un droit d'achat ou de vente d'autres biens, stipulé très précisément.</p> <p>Les chances d'avances de cours sont, grâce à l'effet de levier, nettement plus élevées que dans le cas d'un engagement direct comparable.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'inflation (partiellement)</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours très prononcés en raison de l'effet de levier</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité du marché</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt (indirectement)</li> </ul>
Call (option d'achat standardisée; SOFFEX ou autres bourses étrangères analogues)	<p><u>Pour l'acquéreur :</u></p> <p>Comme ► <b>certificat d'option</b></p> <p><u>Pour le vendeur :</u></p> <p>Possibilité de réaliser un produit supplémentaire ou d'améliorer le rendement d'une position existante.</p>	<p><u>Pour l'acquéreur :</u></p> <p>Comme ► <b>certificat d'option</b></p> <p><u>Pour le vendeur :</u></p> <p>(en cas de transaction non couverte)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à la solvabilité du débiteur</li> <li>- risque lié à l'évolution des cours très prononcés en raison de l'effet de levier</li> </ul>

<i>Genre de titre</i>	<i>Chances</i>	<i>Risques</i>
Call (suite)		<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité du marché</li> <li>- risque monétaire</li> <li>- risque lié à l'évolution des taux d'intérêt (indirectement)</li> <li>- risque d'avoir à vendre les sous-jacents au-dessous de la valeur du marché</li> </ul>
Put (option de vente standardisée; SOFFEX ou autres bourses étrangères analogues)	<p><u>Pour l'acquéreur :</u> Comme ► <b>certificat d'option</b> Possibilité d'assurer des positions existantes</p> <p><u>Pour le vendeur :</u> Possibilité de réaliser un produit supplémentaire ou d'améliorer le rendement d'une position existante.</p>	<p><u>Pour l'acquéreur :</u> Comme ► <b>certificat d'option</b></p> <p><u>Pour le vendeur :</u> - risque lié à la solvabilité du débiteur - risque lié à l'évolution des cours très prononcés en raison de l'effet de levier - risque-pays - risque de liquidité du marché - risque monétaire - risque lié à l'évolution des taux d'intérêt (indirectement) - risque d'avoir à vendre les sous-jacents au-dessus de la valeur du marché</p>
Future (contrat à terme standardisé; SOFFEX ou autres bourses étrangères analogues)	<p>Grandes chances d'avances de cours de sous-jacents en raison du peu de capital à investir (effet de levier).</p> <p>Possibilité d'assurer des positions existantes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- risque lié à l'évolution des cours très prononcés en raison de l'effet de levier</li> <li>- risque-pays</li> <li>- risque de liquidité du marché</li> <li>- les autres risques dépendent du genre de sous-jacent</li> </ul>
Instruments dérivés over-the-counter	Comme ► <b>call, put, future</b>	Comme ► <b>call, put, future</b> avec risque de liquidité du marché accru.

Celles-ci comportent des risques particuliers. Elles ne devraient être choisies que par des clients avertis disposant de liquidités suffisantes et capables d'assumer des pertes éventuelles.

### 1. Définition

Une opération à terme est un contrat prévoyant l'achat ou la vente d'une certaine quantité d'une valeur de base déterminée (le sous-jacent), à une échéance prévue et à un prix convenu lors de la conclusion du contrat.

Sont considérés des sous-jacents:

- les valeurs patrimoniales (titres de participation, options, obligations, matières premières, métaux précieux)
- les taux de référence (monnaies, taux d'intérêt, indices)

### 2. Genres

Les futures sont des contrats à terme traités en bourse, la taille du contrat et la date d'échéance étant standardisées. En Suisse, de tels contrats sont négociés à la SOFFEX, à l'étranger au sein de bourses organisées de façon analogue à la SOFFEX.

Les opérations à terme over-the-counter (OTC), c'est-à-dire hors bourse, dites "forwards" sont des contrats non négociés en bourse dont les termes sont standardisés ou librement fixés par les parties. Depuis la mise en service de la Bourse électronique suisse (BES), la traditionnelle opération à terme sur titres de participation et option n'est plus assurée par la Bourse suisse (SWX) et est considérée comme une transaction hors bourse.

### 3. Couverture et exigences en matière de marge

Un dépôt de garantie (marge initiale) est fixé lors de la conclusion de tout contrat d'achat à terme ou de vente à découvert d'un sous-jacent. Une marge de variation est en outre périodiquement calculée pendant toute la durée du contrat; elle correspond au gain ou à la perte comptable enregistré sur la variation de la valeur du contrat ou du sous-jacent. La marge de variation peut donc rapidement totaliser un multiple de la marge initiale. Les marges des futures sont soumises aux directives de la bourse qui se charge quotidiennement de les débiter/créditer. Il appartient aux banques d'exiger ou non des marges supérieures aux taux minimaux. Les banques déterminent librement les marges applicables aux forwards.

Pendant toute la durée du contrat, l'investisseur doit couvrir la marge exigée par la banque. Toute marge insuffisamment couverte entraîne en règle générale la liquidation de la position par la banque.

### 4. Liquidation / Exécution

Les contrats peuvent être liquidés (dénoués) en tout temps avant l'échéance. Selon le type de contrat ou les usances boursières, le dénouement intervient soit par une contre-opération identique de couverture, soit par la conclusion d'un contrat inverse de même teneur. Dans ce dernier cas, les livraisons résultant des deux contrats ouverts se neutralisent.

Les contrats non dénoués doivent dans tous les cas être honorés à l'échéance. Concernant les contrats basés sur des valeurs patrimoniales, cela intervient normalement par la livraison du sous-jacent. Un règlement en espèces remplace la livraison effective en matière de contrats portant sur des taux de référence.

Le contrat détermine les autres modalités d'exécution, notamment celles relatives au lieu d'exécution.

### **5. Variation de la valeur du contrat ou du sous-jacent**

Tout investisseur se fait une idée concernant la variation de la valeur du contrat ou du sous-jacent au cours de la période considérée. Si la variation effective n'est pas celle escomptée, le risque est le suivant :

- Si la valeur du contrat/sous-jacent augmente, le vendeur doit livrer à terme le sous-jacent au prix convenu à l'origine; celui-ci peut être largement inférieur à la valeur du marché.
- Si la valeur du contrat/sous-jacent diminue, l'acheteur doit, à l'échéance prendre livraison du sous-jacent au prix convenu à l'origine; celui-ci peut être largement supérieur à la valeur du marché.
- Dans les deux cas, le risque se situe entre le prix convenu à la conclusion du contrat et la valeur du marché au jour de l'échéance. Il est a priori impossible de déterminer le risque.

### **6. Acquisition du sous-jacent en cas de vente à découvert**

Quiconque vend un sous-jacent à terme sans le posséder au moment de la conclusion du contrat (vente à découvert) risque de devoir l'acquérir à un prix supérieur à celui en vigueur à l'origine afin de pouvoir honorer sa livraison à l'échéance. Dans ce cas, le risque est particulièrement élevé, sinon illimité.

### **7. Liquidation problématique ou impossible**

Afin de parer à toute fluctuation excessive des prix, la bourse est en droit de fixer des limites de prix pour certains contrats. L'investisseur sait alors qu'une fois la limite atteinte, la liquidation s'avère problématique, voire temporairement impossible. Il incombe donc à l'investisseur de s'informer avant de conclure une telle opération.

### **8. Livraison effective / Règlement en espèces**

L'investisseur encourt davantage de risques sur les contrats impliquant une livraison effective que sur ceux exigeant une liquidation en espèces. La valeur globale du contrat doit être honorée en cas de livraison effective, alors que seule la différence entre le prix convenu à la signature du contrat et celui du marché au moment de l'exécution est requise lors d'un règlement en espèces. L'investisseur doit donc disposer de plus de liquidités pour les contrats portant sur une livraison effective que pour ceux prévoyant un règlement en espèces.

## **9. Risques particuliers relatifs aux opérations à terme over-the-counter (OTC)**

Transparence et liquidité caractérisent en règle générale les opérations à terme OTC standardisées. En principe, la liquidation intervient sans problème majeur.

Par contre, il n'existe aucun marché à proprement parler pour les opérations à terme OTC à teneur de contrat particulière. La liquidation ne peut intervenir qu'à condition de trouver une contrepartie prête à conclure un contrat inverse.

## **10. Opérations combinées**

Il s'agit de transactions combinant opérations à terme, opérations au comptant et opérations sur options. Les variantes sont innombrables et toutes les structures de risques ne peuvent en aucun cas être explicitées dans la présente brochure. Relevons cependant que la liquidation des différents éléments d'une telle combinaison modifie substantiellement le profil du risque de la position globale ou des éléments qui restent ouverts. L'investisseur devrait s'informer en détail des risques encourus avant de conclure une telle opération ou d'en liquider les différents éléments.

Les transactions sur options peuvent comporter des risques financiers particuliers. Elles ne devraient par conséquent être choisies que par des investisseurs avertis disposant de suffisamment de liquidités et capables de supporter des pertes éventuelles.

### 1. Définition

Moyennant paiement immédiat, l'acheteur d'une option a le droit en tout temps jusqu'à la date d'échéance (option américaine) ou seulement à l'échéance (option européenne) d'acquérir (option d'achat, dite "call option") ou de vendre (option de vente, dite "put option") une certaine quantité du sous-jacent à un prix fixé d'avance.

Inversement, le vendeur de l'option s'engage à livrer (call option) ou à acheter (put option) le sous-jacent à un prix fixé d'avance si le droit est exercé. Les termes du contrat peuvent également prévoir un règlement en espèces en lieu et place d'une livraison physique.

### 2. Sont considérés des sous-jacents :

- les valeurs patrimoniales (titres de participation, futures, obligations, matières premières, métaux précieux)
- les taux de référence (monnaies, taux d'intérêt, indices)

### 3. Options "in the money", "out of the money", "at the money"

Une option d'achat "in the money" possède donc une valeur intrinsèque, lorsque la valeur du marché du sous-jacent est supérieure aux prix d'exercice.

Une option de vente est "in the money" lorsque la valeur du marché du sous-jacent est inférieure aux prix d'exercice.

Une option d'achat est "out of the money" lorsque la valeur du marché du sous-jacent est inférieure au prix d'exercice. Une option de vente est "out of the money" lorsque la valeur du marché du sous-jacent est supérieure au prix d'exercice.

Les options d'achat et de vente sont "at the money" lorsque la valeur du marché du sous-jacent et le prix d'exercice coïncident.

### 4. Genres

Les traded options sont des instruments financiers traités en bourse, la taille du contrat, le prix d'exercice et la date d'échéance étant standardisés. En Suisse, de tels contrats sont négociés à la SOFFEX, à l'étranger au sein de bourses organisées de façon analogue à la SOFFEX.

Les opérations sur options over-the-counter (OTC), c'est-à-dire hors bourse, sont des contrats non négociés en bourse dont les termes sont standardisés ou librement fixés par les parties.

Les certificats d'option, warrants et options couvertes sont des instruments financiers non standardisés. Ils se négocient partiellement en bourse (en Suisse à la SWX), mais aussi fréquemment hors bourse.

### 5. Couverture et exigences en matière de marge

Un dépôt de garantie (marge initiale) est fixé lors de la conclusion d'un contrat de vente put et d'une vente à découvert de call.

Une marge de variation est en outre périodiquement calculée pendant toute la durée du contrat; elle peut, en raison de l'effet de levier, rapidement atteindre un multiple de la marge initiale. Les marges des traded options sont soumises aux directives de la bourse qui se charge quotidiennement de les débiter/créditer. Il appartient aux banques d'exiger ou non des marges supérieures aux taux minimaux. Les banques déterminent librement les marges applicables aux autres opérations sur options.

Pendant toute la durée du contrat, l'investisseur doit couvrir la marge exigée par la banque. Toute marge insuffisamment couverte entraîne en règle générale la liquidation de la position par la banque.

## *6. Liquidation / Exécution*

Les contrats peuvent être liquidés (dénoués) en tout temps avant l'échéance. Selon le type de contrat ou les usances boursières, le dénouement intervient soit par une contre-opération identique de couverture, soit par la conclusion d'un contrat inverse de même teneur. Dans ce dernier cas, les livraisons résultant des deux contrats ouverts se neutralisent.

Les contrats portant sur des ventes d'options non liquidées doivent toujours être honorés à l'échéance. Concernant les contrats basés sur des valeurs patrimoniales, cela intervient normalement par la livraison du sous-jacent. Un règlement en espèces remplace la livraison effective dans le cas de contrats portant sur des taux de référence.

### 1. *Variation de la valeur du contrat ou du sous-jacent*

Tout investisseur se fait une idée concernant la variation de la valeur du contrat ou du sous-jacent au cours de la période considérée. Si la variation effective n'est pas celle escomptée, le risque est le suivant :

- l'acheteur d'un call/put perd tout ou partie du précédemment payé pour l'option. Le risque est en tout temps clairement limité;
- si la valeur du contrat / sous-jacent augmente, le vendeur d'un call doit livrer le sous-jacent au prix convenu à l'origine; celui-ci peut être largement inférieur à la valeur du marché;
- si la valeur du contrat augmente ou la valeur du sous-jacent diminue, le vendeur d'un put doit acheter le sous-jacent au prix convenu à l'origine; celui-ci peut être largement supérieur à la valeur du marché.

Dans les deux cas, le risque se situe entre le prix convenu à la conclusion du contrat et la valeur du marché au jour de l'échéance. Il est a priori impossible de déterminer le risque.

### 2. *Acquisition du sous-jacent en cas de vente à découvert d'options d'achat*

Quiconque vend une option d'achat sans être en possession du sous-jacent au moment de la conclusion du contrat (vente à découvert) risque de devoir l'acquérir à un prix supérieur à celui en vigueur à l'origine afin de pouvoir honorer sa livraison à l'échéance. Dans ce cas, le risque est particulièrement élevé, sinon illimité.

### 3. *Liquidation problématique ou impossible*

Afin de parer à toute fluctuation excessive des prix, la bourse est en droit de fixer des limites de prix pour certains contrats. L'investisseur sait alors qu'une fois la limite atteinte, la liquidation s'avère problématique, voire temporairement impossible. Il incombe donc à l'investisseur de s'informer avant de conclure une opération sur options.

### 4. *Livraison effective / Règlement en espèces*

L'investisseur encourt davantage de risques sur les contrats impliquant une livraison effective que sur ceux exigeant une liquidation en espèces. La valeur globale du contrat doit être honorée en cas de livraison effective, alors que seule la différence entre le prix convenu à la signature du contrat et celui du marché au moment de l'exécution est requise lors d'un règlement en espèces. L'investisseur doit donc disposer de plus de liquidités pour les contrats portant sur une livraison effective que pour ceux prévoyant un règlement en espèces.

### 5. *Risques particuliers relatifs aux opérations sur options over-the-counter (OTC), sur certificats d'options, warrants et options couvertes*

Transparence et liquidité caractérisent en règle générale les opérations sur options OTC, les transactions sur certificats d'options cotés en bourse, les warrants et les options couvertes. En principe, la liquidation intervient sans problème majeur.

Par contre, il n'existe aucun marché à proprement parler pour les opérations sur options OTC à teneur de contrat particulière, les certificats d'options non négociés en bourse, les warrants et les options couvertes. La liquidation ne peut intervenir qu'à condition de trouver une contrepartie prête à conclure un contrat inverse.

## **6. Opérations combinées**

Par opérations combinées, on entend la conclusion de deux ou de plusieurs transactions sur options portant sur le même sous-jacent. A cet égard, les options se distinguent au moins quant à leur classe (options d'achat ou de vente), à la quantité, au prix d'exercice, à la date d'échéance et/ou au type de position (achat, vente).

Les variantes sont innombrables. Il ne nous est pas possible de commenter, dans le cadre de la présente brochure, les risques inhérents à chaque cas particulier. Relevons cependant que le dénouement de certains éléments d'une combinaison peut modifier substantiellement le profil du risque. C'est pourquoi, l'investisseur devrait s'informer en détail des risques encourus avant de conclure une opération combinée.

## **7. Options «exotiques»**

De telles options sont assorties de conditions ou de conventions supplémentaires par rapport aux types d'options décrits précédemment. De ce fait, elles se fondent dans une structure qui ne peut pas être obtenue par le biais de combinaisons d'options normales ou de combinaisons d'options et de sous-jacents.

Les options «exotiques» peuvent être traitées hors bourse (OTC) ou revêtir la forme de certificats d'options.

En raison du nombre de variantes pratiquement illimité, il ne nous est pas possible de commenter, dans le cadre de la présente brochure, les risques inhérents à chaque cas particulier. C'est pourquoi, l'investisseur devrait s'informer en détail des risques encourus avant d'acheter ou de vendre de tels instruments.

**FINALEMENT, NOUS RAPPELONS LES TEXTES DE LA LOI EN MATIÈRE  
DE «PUBLICITÉ DES PARTICIPATIONS» ET DE L'OBLIGATION  
D'EFFECTUER UNE «OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT».**

Il s'agit des art. 20 LBVM et 32 LBVM :

***Art. 20 LBVM :***

1. Quiconque directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert ou aliène pour son propre compte des titres d'une société ayant son siège en Suisse et dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse, et dont la participation à la suite de cette opération atteint, dépasse ou descend en dessous des seuils de 5, 10, 20, 33 1/3, 50 ou 66 2/3 pour cent des droits de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit informer la société et les bourses où les titres sont cotés.
2. La conversion de bons de participation ou de bons de jouissance en actions et l'exercice des droits d'échange ou d'acquisition sont assimilés à une acquisition.

Ce faisant, la loi oblige l'investisseur à jouer une part active lorsqu'il atteint les seuils prévus.

Les structures de propriété des sociétés suisses ouvertes au public restent de la sorte en tout temps connues.

***Art. 32 LBVM :***

1. Quiconque directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33 1/3 pour cent des droits de vote de la société visée, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit présenter une offre portant sur tous les titres cotés de cette société. Les sociétés visées peuvent relever dans leurs statuts le seuil jusqu'à 49 pour cent des droits de vote.