

Informations sur la nature et les caractéristiques des instruments financiers et les risques associés

INTRODUCTION

Ce document n'a pas pour objet de présenter de manière exhaustive les risques associés aux instruments financiers proposés par Crédit Agricole CIB lors d'un service d'investissement ou connexe. Il a pour but de fournir aux clients des informations résumées et une mise en garde générale sur les risques associés à ces instruments financiers afin qu'ils soient raisonnablement en mesure de comprendre la nature et les risques des instruments financiers et, par conséquent, de prendre des décisions d'investissement en pleine connaissance de cause.

Un client ne doit pas réaliser une transaction ou une opération sans avoir compris la nature de ladite transaction ou opération, et l'étendue de son exposition aux risques, tout investissement devant plus généralement être réalisé en fonction de sa connaissance et de son expérience en matière d'instruments financiers, de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement.

Les risques décrits ci-dessous peuvent se produire simultanément et/ou cumulativement et avoir un effet imprévisible sur la valeur d'un investissement.

Tous les produits financiers comportent un certain degré de risque et même les stratégies de placement à faible risque contiennent un élément d'incertitude. Les types de risques concernés dépendent donc de divers facteurs, incluant notamment la manière dont l'instrument financier a été émis ou structuré.

Crédit Agricole CIB invite le client à en prendre connaissance avant la réalisation de toute transaction ou opération. L'investisseur reçoit également, une documentation propre à l'opération ou à la transaction considérée.

Les risques visés dans ce document sont détaillés dans les cas pertinents au 2 ci-après.

Le présent document, et ses éventuelles mises à jour, sont disponibles sur le site internet de Crédit Agricole CIB www.ca-cib.fr sous la rubrique Directive Marchés d'Instruments Financiers.

1. NATURE ET CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET RISQUES ASSOCIÉS

1.1 Actions

Une action est un titre qui représente une fraction du capital de son émetteur. Chaque détenteur d'une action a la qualité d'actionnaire. L'actionnaire a notamment droit à une part des bénéfices réalisés par la société au travers du versement d'un dividende annuel, dont le montant est proportionnel à la participation au capital de la société. L'actionnaire ne reçoit un dividende que si les résultats de la

société le permettent. Il ne s'agit donc pas d'un flux de revenu garanti et la société peut décider de ne pas verser un dividende en fin d'année ou de n'en distribuer qu'un faible montant.

En achetant des actions, l'épargnant espère également réaliser une plus-value en cas de vente de ses titres. Toutefois, le retour sur investissement n'est pas garanti car le prix de l'action dépend des performances de la société et de l'évaluation que le marché fera de ses performances, de la conjoncture économique, du risque sectoriel ou encore du risque associé à l'émetteur des actions considérées.

Un investissement dans des actions comporte donc le risque non seulement de ne pas percevoir de dividende mais également celui de perte du capital investi.

L'admission des actions d'une société aux négociations sur un marché réglementé ne garantit pas la liquidité de ces actions (voir « Risque de liquidité »).

1.2 Titres de créances et titres de créances composés

1.2.1 Obligations

Une obligation est un titre qui représente une créance de l'investisseur sur l'émetteur. Quand un investisseur achète une obligation, il prête en réalité une somme d'argent à l'émetteur de l'obligation et celui-ci contracte une dette, qui doit être remboursée à l'échéance déterminée dans la documentation de l'émission.

L'emprunteur devra également et le cas échéant verser au porteur de l'obligation des intérêts (également appelés coupons) dont le montant et la périodicité du versement sont prévus dans la documentation de l'émission.

Un émetteur d'obligations s'engage donc à rembourser le principal plus les intérêts. Toutefois, certaines obligations dites « zéro coupon » ne versent pas d'intérêt pendant toute la durée de vie du titre. Le rendement est en fait produit par la différence entre le capital effectivement versé à l'émission et celui remboursé à l'échéance. Par ailleurs, certains titres, et notamment les Euro Medium Term Notes émis par Crédit Agricole CIB ou des sociétés du groupe ne versent pas systématiquement un coupon. Ces titres (voir Produits Structurés au 1.4.9 ci-dessous) peuvent notamment prévoir un remboursement du principal indexé sur un sous-jacent, une combinaison de sous-jacents ou une formule.

Les caractéristiques des obligations peuvent être variées.

A cet égard, il convient de mentionner les titres subordonnés qui ont en général une échéance longue voire indéterminée, et pour lesquels l'investisseur ne peut pas bénéficier de clauses de déchéance du terme, avec par ailleurs des possibilités limitées et encadrées pour l'émetteur d'en demander un

remboursement anticipé. Le remboursement de l'émission de ces titres est subordonné au remboursement préalable des autres créanciers. Le rang de l'émission peut être ajusté au niveau requis, d'une subordination simple à une subordination de dernier rang. Dans ce dernier cas, il n'existe aucune créance de rang inférieur

Les obligations à « haut rendement » (High Yield) sont dites spéculatives et ont une notation inférieure à un seuil dit Investment Grade, c'est-à-dire Baa (Moody's) ou BBB (S&P). Elles portent alors un coupon relativement élevé à titre de rémunération pour les investisseurs d'un risque accru. Dans la documentation d'émission, la protection des investisseurs est notamment prévue par des clauses dites Covenants qui peuvent à titre d'exemple limiter ou interdire la réalisation par l'émetteur de certains types de transaction.

Les risques principaux encourus par les porteurs d'obligations sont le risque de spread de crédit et le risque de taux d'intérêt dans la mesure où le prix d'une obligation va toujours dans le sens inverse d'un changement des taux d'intérêt et/ou des spreads de crédit. Les porteurs d'obligations sont en outre particulièrement soumis au risque de défaut de l'émetteur des obligations et au risque de liquidité.

1.2.2 Obligations composées

Les obligations composées permettent à l'investisseur d'avoir accès à un autre instrument financier, en particulier aux actions. Les trois types d'obligations composées donnant accès aux actions les plus fréquemment émises sont visés ci-après, une combinaison entre ces trois types étant également possible :

(i) Obligations convertibles en actions

Ces obligations peuvent être converties au gré des porteurs et dont la date et/ou le délai de conversion sont déterminés dans la documentation relative à l'émission. La documentation qui précise les caractéristiques des titres, détermine la parité de conversion et peut prévoir une possibilité de remboursement anticipée en espèce au gré de l'émetteur. La protection des droits des obligataires est également prévue dans la documentation. Lorsque l'obligataire a converti ses obligations en actions, il devient actionnaire et perd sa qualité d'obligataire. Si les obligataires ne demandent pas la conversion de leurs obligations en actions, ils conservent leur qualité de créancier de l'émetteur.

(ii) Obligations échangeables en actions

Ces obligations peuvent être échangées au gré des obligataires contre des actions existantes d'une société tierce. Les émetteurs de ces titres sont des sociétés qui détiennent des actions d'autres sociétés.

(iii) Obligations remboursables en actions

Ces obligations sont remboursées uniquement en actions au gré de l'émetteur uniquement. Dès lors, le porteur est exposé aux risques propres aux actions.

Les risques inhérents à ces instruments sont fonction de leur nature composite. Tant que ces obligations composées sont détenues par l'investisseur, les risques auxquels ils s'exposent

sont ceux inhérents aux obligations et le risque lié à l'évolution défavorable du cours de l'action sous-jacente et/ou de la volatilité. Lorsqu'elles viennent à être converties, échangées ou remboursées en actions, les investisseurs s'exposent aux mêmes risques que ceux liés aux actions évoqués au point 1.1 ci-dessus.

1.2.3 Instruments du marché monétaire

Les instruments du marché monétaire ou titres de créances négociables sont des titres de créance ayant une échéance qui est généralement inférieure à un an.

En fonction de l'émetteur, les titres de créances négociables peuvent prendre l'appellation de certificats de dépôt, de billets de trésorerie, de bons du Trésor ou de papier commercial. A la différence des obligations, ces titres se traitent sur les marchés monétaires domestiques (organisés par la Banque Centrale locale) ou sur le marché international. Comme pour les autres titres de créances, les détenteurs de ces titres sont exposés à la plupart des risques généraux décrits dans la deuxième partie de ce document, et particulièrement aux risques de taux d'intérêt, de liquidité et de spread de crédit.

1.3 Parts ou actions d'organismes de placement collectifs

Un organisme de placement collectif (« OPC ») est un véhicule d'investissement qui reçoit les sommes versées par des investisseurs et qui est géré par un professionnel au nom desdits investisseurs. Il existe plusieurs types d'OPC. Des distinctions entre les différents OPC peuvent être établies, notamment en fonction de leurs structures ou de leurs classements. Ainsi, certains OPC sont classés en fonction de leurs objectifs de gestion. Par ailleurs, certains OPC sont dits « coordonnés ». Il s'agit des « organismes de placement collectifs en valeurs mobilières » au sens de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 telle que modifiée. Ces derniers véhicules d'investissement appliquent des règles qui ont pour objet de limiter les risques des investisseurs. Ces organismes doivent être ainsi investis essentiellement dans des actifs liquides et conformément à des règles de dispersion des risques. Ces véhicules peuvent dès lors être facilement commercialisés dans les États membres de l'Espace économique européen.

Quel que soit l'OPC, son gérant fait des placements dans différents instruments financiers. Les risques liés aux investissements dans un OPC dépendent donc de la nature des actifs composant son portefeuille. La composition du portefeuille de l'OPC peut être variable en fonction du profil de gestion choisie par l'investisseur (dynamique, équilibré ou prudent) traduisant son degré d'aversion au risque. Il existe toutefois des OPC garantis qui bénéficient d'un mécanisme contractuel de protection partiel ou total du capital investi. Dans ce dernier cas, le principal risque est le risque de contrepartie portant sur le garant lui-même. Il est donc important que l'investisseur comprenne le profil de gestion de l'OPC dans lequel il investit et qu'il lise attentivement le prospectus de l'OPC considéré, et notamment, si elle existe, les caractéristiques de la garantie.

1.4 Instruments financiers à terme

1.4.1 Généralités

Les instruments financiers à terme sont des contrats conférant à une personne le droit ferme ou facultatif d'obtenir d'une autre, pendant le cours ou à l'échéance du terme, un actif dont le cours est sujet à fluctuation ou des conditions de taux d'intérêt, pour un prix ou une obligation réciproque, déterminés lors de la conclusion du contrat. Ils peuvent se négocier sur un marché ou de gré à gré.

La pratique les désignent souvent sous le vocable de "produits dérivés," car ils représentent des droits et des obligations financières dont la valeur fluctue ou "dérive" de celle de l'actif ou du passif sous-jacent.

Il existe différentes sortes de produits dérivés en fonction notamment de la nature du sous-jacent (actions, obligations, instruments du marché monétaire, taux d'intérêt ou de change, indices boursiers ou matières premières...).

La combinaison de produits étant presque infinie, les produits dérivés sont caractérisés par des profils de risques très divers. Certains comportent pour l'une des parties un risque limité et des gains potentiels illimités alors que l'autre partie prend une position inverse car elle s'expose à des pertes potentiellement illimitées et des gains potentiellement limités.

De la même manière, le mode de dénouement du produit peut s'avérer déterminant dans les risques qu'il est susceptible d'entraîner. Les produits dérivés qui se dénouent par un paiement en espèces sont principalement soumis aux risques de contrepartie et de marché, et ceux qui impliquent une livraison physique du sous-jacent sont soumis aux mêmes risques et directement à ceux liés au sous-jacent concerné après sa livraison.

En plus de la structure de l'instrument lui-même, un grand nombre de risques associés aux contrats de produits dérivés provient du fait que ces contrats disposent d'un effet de levier. Cela signifie qu'il faut payer une partie seulement (sous forme de prime ou de dépôt de garantie) de l'exposition totale au risque de marché pour ouvrir et maintenir une position. L'exposition au risque de marché avec des contrats de produits dérivés peut donc se monter à plusieurs fois le montant ainsi payé.

Dans le cas d'un produit dérivé, les risques de marché englobent l'exposition au changement de la valeur d'un paramètre de marché comme les taux d'intérêt, les cours de change, le prix d'une action, d'un indice ou d'une matière première, mais également l'exposition à la variation du prix du sous-jacent ou à d'autres paramètres comme la volatilité implicite ou la valeur temps.

Étant donné le large éventail de profils de risques en matière de produits dérivés, il est important de bien comprendre les caractéristiques risque/rendement de toute stratégie d'un instrument donné.

1.4.2 Contrats d'option

L'acheteur d'une option acquiert le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) au vendeur une quantité donnée d'un sous-jacent à un prix fixé d'avance (prix d'exercice), ou à recevoir un différentiel entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent, à une date

déterminée (option dite « à l'europpéenne ») ou à tout moment jusqu'à l'échéance (option dite « à l'américaine »). Le prix payé pour ce droit s'appelle la prime. Le vendeur d'une option s'engage quant à lui, à vendre (call) ou à acheter (put) à l'acheteur le sous-jacent ou à recevoir un différentiel (voir notamment 1.4.5.), au prix d'exercice, quel que soit le cours en bourse de celui-ci.

Le risque de marché pour un acheteur est limité au montant de la prime (éventuellement revalorisée) et est supérieure pour un vendeur.

L'acheteur supporte par ailleurs un risque de contrepartie sur la contrepartie avec laquelle il a négocié l'option.

1.4.3 Contrats à terme : Forwards et Futures

Une partie à un contrat de Forwards ou de Futures s'engage à recevoir ou à livrer à l'échéance une quantité déterminée d'un sous-jacent, à un prix fixé à la conclusion du contrat. Une partie peut également recevoir un paiement si la valeur du sous-jacent augmente, alors que l'autre partie peut recevoir un paiement en cas de baisse du sous-jacent, entre deux dates.

Les Futures sont des instruments standardisés traités en bourse (marché organisé ou réglementé). Ce sont des contrats standardisés en ce qui concerne la quantité du sous-jacent et les échéances de livraison ou de paiement. On distingue généralement les Futures sur matière première ou marchandise, des Futures purement financiers, c'est-à-dire dont le sous-jacent est un instrument financier.

Les Forwards sont traités de gré à gré. Leurs spécifications sont soit standardisées, soit convenues entre l'acheteur et le vendeur.

Dans une vente à terme, les sous-jacents doivent être livrés au prix convenu lors de la conclusion du contrat, même si le cours du sous-jacent est dans l'intervalle monté au-dessus de ce prix. Le risque de perte réside donc dans la différence entre ces deux valeurs.

Le cours du sous-jacent pouvant augmenter théoriquement de manière illimitée, le montant potentiel de perte est corrélativement illimité.

Dans un achat à terme, la livraison des sous-jacents doit intervenir au prix convenu lors de la conclusion du contrat, même si le cours du sous-jacent est dans l'intervalle tombé au-dessous de ce prix. Le risque de perte réside donc dans la différence entre ces deux valeurs. Il est possible de perdre au maximum le montant correspondant au prix initial convenu.

L'Accord de taux futur (« Forward Rate Agreement » ou FRA) est un produit de taux particulièrement utilisé pour échanger un différentiel de taux dans une même devise et à une date prédéterminée. Il n'y a pas d'échange de nominal, ni au début, ni au terme de l'opération. Le FRA permet par exemple de garantir un taux de prêt ou d'emprunt dans un dépôt à départ différé dans le futur. Utilisé à titre spéculatif (sans instrument financier à couvrir), ce produit permet de spéculer sur la hausse (achat de FRA) ou la baisse (vente de FRA) du taux variable de référence. Le principal risque lié au FRA est sa sensibilité aux taux.

1.4.4 Contrats d'échange («Swap»)

Dans sa définition la plus large, le swap est un contrat par lequel les parties s'échangent des flux d'intérêts ou des devises.

Les swaps peuvent notamment être distingués en fonction de leur objet, les deux principaux types de swap étant le swap de devises ou swap de change et le swap de taux d'intérêt.

Le premier, est une double opération de change par laquelle une partie vend à une autre au comptant une quantité d'une devise contre une autre et s'engage à la lui racheter à l'échéance du swap, à un cours convenu qui correspond au cours au comptant majoré (report) ou minoré (déport) de la différence de taux d'intérêt entre deux placements de la durée du swap dans chacune des devises concernées. Le principal risque lié à ce type de swap est donc le risque de taux dans les deux devises échangées, un risque de change uniquement sur les intérêts implicites, un risque de liquidité ainsi qu'un risque de contrepartie.

Le second, est un contrat par lequel les parties s'échangent des conditions de taux d'intérêt, c'est-à-dire, s'engagent à se verser, selon une périodicité convenue, des montants correspondant à l'application à un montant nominal donné, de taux d'intérêts distincts. Le principal risque lié à ce type de swap est donc le risque de taux d'intérêt et un risque de contrepartie.

Il existe également des swaps qui permettent d'échanger la performance d'un sous-jacent (voir notamment 1.4.8 ci-dessous).

1.4.5 Contrats financiers avec paiement d'un différentiel (« Contrat pour différence »)

Le contrat pour différence présente les caractéristiques d'une opération sur action avec une différence notable qu'il n'est pas nécessaire de détenir des actions. Il s'agit d'un contrat à court terme, mis en place par les parties concernées, qui reflète la performance d'une action ou d'un indice. Comme pour les actions, les possibilités de bénéfices et de pertes sont déterminées par la différence entre le prix d'achat et le prix de vente de l'instrument financier.

1.4.6 Warrants (bon d'option)

Un warrant est un titre coté en bourse qui donne le droit à l'acheteur (et non l'obligation) d'acheter (call) ou de vendre (put) un sous-jacent, à un prix fixé au départ, dit prix d'exercice, à une date déterminée, dite échéance (les warrants Crédit Agricole CIB étant des options dites « européennes »), moyennant le paiement d'une prime. Le sous-jacent peut être notamment une action ou un indice boursier.

Le porteur ne reçoit pas le sous-jacent. Il est remboursé le cas échéant en espèces d'un montant égal à la différence entre (i) le cours du sous-jacent et le prix d'exercice divisé par sa parité (call), ou (ii) le prix d'exercice et le cours du sous-jacent divisé par sa parité (put).

En cours de vie, le prix du call ou du put varie en fonction de différentes variables, et notamment le cours du sous-jacent, la volatilité implicite ou encore le taux d'intérêt sans risque. Le temps qui passe joue en défaveur du porteur.

Pour un call, le prix d'exercice est le prix auquel l'investisseur peut acheter le sous-jacent. Pour un put, c'est le prix auquel l'investisseur peut vendre le sous-jacent. L'acheteur de warrants détient une option d'achat ou de vente qui offre l'opportunité de réaliser des gains potentiellement élevés, alors que les pertes sont limitées à la prime investie. L'intérêt du warrant réside dans ce profil de gain «asymétrique». Il est impossible de vendre un warrant à découvert.

Le prix des warrants évolue en fonction des variations des éléments suivants : le rapport entre le niveau du sous-jacent et le prix d'exercice, la date de maturité, le niveau du taux d'intérêt, le dividende et le niveau de volatilité implicite.

Les warrants sont des produits dérivés destinés à une clientèle d'investisseurs avertis. Pour plus d'informations sur les warrants proposés par la Banque, veuillez consulter votre intermédiaire et reportez-vous à la rubrique «Avertissement» ci-dessous.

1.4.7 Certificats indexés («Certificats Cappés ou Floorés»).

Il s'agit d'instruments financiers, émis pour une durée fixe, qui permettent d'investir sur un indice, une action, un panier d'actions (ou tout autre sous-jacent) et dont les modalités de remboursement sont définies par l'émetteur à l'émission. A leur échéance, les certificats indexés sont remboursés en fonction du niveau du sous-jacent.

A l'échéance du Cappé, le rendement est maximum si le sous-jacent est au dessus du seuil haut. Si le sous-jacent est en dessous du seuil bas, il n'y a pas de remboursement, la totalité de la somme investie est perdue.

A l'échéance du Flooré, le rendement est maximum si le sous-jacent est en dessous du seuil bas. Si le sous-jacent est au dessus du seuil haut, il n'y a pas de remboursement, la totalité de la somme investie est perdue.

A l'achat et en cours de vie, plus les seuils sont hauts par rapport au cours du sous-jacent, plus le risque est élevé pour un Certificat Cappé. Inversement, plus les seuils sont bas par rapport au cours du sous-jacent, plus le risque est élevé pour un Certificat Flooré.

Les certificats Cappés et Floorés sont des produits dérivés destinés à une clientèle d'investisseurs avertis.

Pour plus d'informations sur les certificats Cappés et Floorés proposés par la Banque, veuillez consulter votre intermédiaire.

1.4.8 Dérivés de crédit

Les dérivés de crédit sont généralement des produits hors bilan qui se négocient de gré à gré. Leur objet est de transférer la composante crédit des risques inhérents à un sous-jacent.

Ainsi, ces opérations mettent généralement face à face deux contreparties qui interviennent en sens inverse, l'un agissant en qualité de « vendeur » du risque de crédit (ou acheteur de protection) et l'autre en tant qu'«acheteur » dudit risque (ou vendeur de protection).

Bien que certains titres de dettes adossés à un portefeuille de créances ou de prêts permettent également d'assurer un transfert des risques de crédit, il existe essentiellement trois catégories de dérivés de crédit qui peuvent être qualifiés d'instruments financiers à terme :

- les *Credit Default Swaps ou CDS (swaps SUR défaillance)*. Dans ce type de produit, l'acheteur de protection souhaite se protéger contre la survenance d'un événement qui affecte le crédit du débiteur de l'actif sous-jacent détenu (appelé « événement de crédit » ou « crédit event », notion large susceptible, en fonction de l'accord des parties, de viser notamment la "faillite", le défaut de paiement ou une dégradation de la notation du débiteur). Ainsi, l'acheteur de protection s'engage à verser, selon une certaine périodicité et jusqu'à la maturité de la créance (ou jusqu'à la survenance de l'événement de crédit), une prime fixe en contrepartie de l'engagement du vendeur de protection de payer à la survenance de l'événement de crédit un flux égal à la perte au titre de l'actif sous-jacent et correspondant à la différence entre le pair de celui-ci et sa valeur de marché ou de l'engagement du vendeur de racheter au pair le titre sous-jacent au contrat.
- les *Credit Spread Derivatives ou CSD* : Ce produit permet de garantir à l'acheteur un spread futur entre le taux de rendement du sous-jacent et le taux de rendement d'une valeur de référence et ce, moyennant le paiement d'une prime au vendeur. En général, l'acheteur de protection se protège contre la dégradation d'un sous-jacent, par référence à un actif tiers (par exemple, une obligation d'Etat) ou un indice. Il existe deux variantes de ce produit (i) la première est le crédit spread forward dans lequel à l'échéance, l'écart entre le spread et le montant garanti est calculé et réglé soit par l'acheteur soit par le vendeur selon que son signe est positif ou négatif ; (ii) la seconde variante correspond au crédit spread option dans lequel l'acheteur de la protection reçoit le différentiel s'il exerce l'option et ne reçoit aucun flux à l'échéance s'il choisit de ne pas exercer l'option.
- Les *Total Return Swaps ou TRS* : Ce produit permet de couvrir la performance d'un actif quelconque acheté à une contrepartie en mettant en place l'échange de performance de cet actif contre une référence variable de type Euribor. L'acheteur de protection peut ainsi transférer intégralement le risque de crédit et le risque de marché générés par l'actif sous-jacent au vendeur de protection. Ce dernier verse alors à l'acheteur un montant correspondant, dans notre exemple, à Euribor plus ou moins une marge déterminée par les parties. Le versement des flux peut intervenir soit à l'échéance (qui est forcément antérieure à la maturité du sous-jacent) soit périodiquement dans les termes du contrat initial. Dans ce cas, l'acheteur paye les revenus de l'actif augmentés ou diminués de la variation de valeur correspondant à la réévaluation de celui-ci (selon le signe négatif ou positif). Quant au vendeur, il paye périodiquement un montant

correspondant à Euribor plus ou moins la marge convenue.

1.4.9 Produits structurés

Un produit structuré signifie un instrument financier qui prend la forme d'un titre ou d'un contrat et qui est adapté aux besoins spécifiques d'un client. Ces produits présentent notamment une ou plusieurs des caractéristiques suivantes : (i) une performance déterminée en fonction d'un sous-jacent, d'une combinaison de sous-jacents (taux d'intérêt, actions, indices, ...) ou d'une formule, (ii) un effet de levier, (iii) des caractéristiques convenues entre les parties, notamment les modalités de remboursement ou l'existence d'une garantie, (iv) une structuration qui ne permet pas une demande de cotation préalable du produit auprès de différents établissements financiers, et (v) un marché secondaire inexistant ou un marché secondaire qui n'est pas liquide.

Chaque produit structuré comporte son propre profil de risque. En raison des possibilités presque infinies de combinaisons, les risques inhérents à chaque cas de figure ne peuvent être décrits ici en détail. Avant d'effectuer des opérations portant sur un produit structuré, il est recommandé de se renseigner précisément sur ce produit.

2. RISQUES GÉNÉRAUX

En plus des risques spécifiques évoqués dans la première partie, il existe certains risques transversaux susceptibles de survenir pour tout type d'instrument financier. Les types de risques décrits ci-dessous pourront donc avoir un impact sur chaque type d'investissement.

2.1 Risques de marché

Les risques de marché englobent l'ensemble des expositions au changement de la valeur d'un paramètre de marché comme les taux d'intérêt, les spreads de crédit les cours de change, le prix d'une action, d'un indice ou d'une matière première, la variation de volatilité...

Le risque de marché exclut toute exposition (i) aux événements de crédit liés aux contreparties des opérations de marché ainsi que (ii) aux risques de livraison, juridique ou opérationnel.

Dans la catégorie des risques de marché, on distingue principalement les risques suivants :

> RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt est le risque lié à une évolution défavorable des taux d'intérêts. Le risque de taux intègre également le coût de portage. Le coût de portage est positif ou négatif si le coût de financement de l'actif est respectivement inférieur ou supérieur à l'intérêt reçu. Ainsi, un emprunt à taux variable peut voir son coût s'accroître avec la hausse des taux. Les fluctuations des taux d'intérêt peut donc exposer le détenteur d'instruments financiers au risque de moins-value en capital, l'importance de ce risque étant différent en fonction des instruments financiers considérés.

¹ Il s'agit respectivement des *collateralised debt obligations (CDO)* et des *collateralised loan obligations (CLO)*

> RISQUE DE CHANGE

Le risque de change existe lorsque le sous-jacent est valorisé ou indexé dans une autre devise que celle de l'investisseur. Il traduit le fait qu'une baisse ou une hausse des cours de change peut entraîner selon les cas une perte ou une hausse de valeur d'instruments financiers libellés en devises étrangères. Si le sous-jacent est indexé sur une référence dans une devise et valorisé dans une autre qui n'est pas celle d'origine, on parlera de risque quanto.

> RISQUE DE SPREAD

Le risque de spread mesure la perte associée à une variation défavorable de la probabilité de défaillance implicite (estimé par le marché) d'un débiteur, mesuré le cas échéant par une notation de l'émetteur (risque de signature).

> RISQUE D'EFFET DE LEVIER

Le risque d'effet de levier est caractérisé par une exposition à un risque de marché sur un nominal notionnel supérieur au capital investi (exemples : primes d'option ou contrats de futures).

> RISQUE DE DÉPRÉCIATION DANS LE TEMPS

Le risque de dépréciation dans le temps est le risque de voir son sous-jacent se déprécier dans le temps à conditions de marchés inchangées - (exemples : valeur temps d'une option ou coût de portage négatif)-

> RISQUE DE CORRELATION

La corrélation est une indication pour mesurer le degré selon lequel les variations de deux variables sont liées. Le risque de corrélation intervient principalement dans les quantos (voir risque de change ci-dessus) et dans les options sur spreads, les options sur courbe...

> RISQUE OPTIONNEL

Lorsque l'actif a une composante optionnelle, sa valeur est soumise à la variation d'un certain nombre de paramètres :

- la volatilité : c'est une mesure de la variabilité du prix du sous-jacent de l'option.
- la valeur temps : c'est la valeur de l'option hors valeur intrinsèque. Elle inclut le coût de portage et la probabilité que l'option puisse être exercée.
- la valeur intrinsèque : le montant par lequel une option est dans la monnaie, c'est-à-dire, sa valeur relative par rapport au prix forward induit par le marché au moment de la réévaluation.
- le taux sans risque : c'est le taux d'un placement sans risque.

Dans le cas des options dites « exotiques », le risque peut provenir dans certains cas de certaines fonctions du sous-jacent comme de conditions sur l'évolution de celui-ci (corridors, options à moyenne, options à barrière...).

> RISQUE DE BASE

Le risque de base est le risque que le prix d'un produit de couverture ne bouge pas en ligne avec celui de l'actif à protéger (exemple : un future par rapport à son sous-jacent).

> RISQUE DE REMBOURSEMENT ANTICIPÉ

Ce risque s'apparente au risque de réinvestissement dans le cas d'une obligation ou d'un swap annulables, c'est-à-dire le risque de ne pas retrouver les mêmes conditions d'investissements dans le marché en cas d'annulation de l'actif dans lequel on est investi.

> RISQUE DE PERFORMANCE RELATIVE

Il s'agit du risque qu'un actif ne reproduise pas les performances de l'indice de référence.

> RISQUE SPÉCIFIQUE

Il s'agit de la variation du prix d'un actif due à des facteurs uniquement liés à cet actif contrairement au risque général de marché qui reflète un mouvement général de taux ou du marché des actions.

2.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque de ne pas parvenir à acheter ou vendre un actif rapidement. La liquidité d'un marché est fonction notamment de son organisation (bourse ou marché de gré à gré) mais également du sous-jacent considéré. En effet, il est facile d'acheter ou de vendre un produit courant, mais plus difficile de le faire dans le cas d'un produit très spécialisé. Si un marché n'est pas liquide, il est possible de ne pas trouver d'acheteur ou de vendeur au moment voulu. La liquidité d'un instrument financier peut évoluer dans le temps.

2.3 Risque de volatilité

Le risque de volatilité est le risque lié aux mouvements de prix spécifiques à une valeur. Ce risque est élevé si le titre connaît de larges mouvements quotidiens et mensuels. Le risque de volatilité est calculé sur la base de la différence moyenne entre les prix les plus bas et les prix les plus hauts d'un instrument financier sur une période donnée.

2.4 Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est le risque qu'un débiteur ne paie pas sa dette à temps. Il est naturellement fonction de trois paramètres: le montant de la créance, la probabilité de défaut et la proportion de la créance qui sera recouvrée en cas de défaut. Il mesure ainsi la perte associée à la réalisation de la probabilité de défaillance d'un débiteur. Ainsi, et à titre d'exemple, l'investisseur doit considérer attentivement la qualité de l'émetteur de titres, c'est-à-dire sa capacité de remboursement. S'agissant des opérations sur produits dérivés négociés de gré à gré qui n'impliquent pas de créance à proprement parlé, le risque de contrepartie correspond à un instant donné à la valeur de remplacement du dérivé considéré si cette valeur est positive.

2.5 Risque de valorisation

Le risque de valorisation est lié à l'évolution défavorable de variables estimées, c'est-à-dire la volatilité, le taux d'intérêt et/ou selon le cas les dividendes estimés.

2.6 Risques de lieu d'exécution

C'est le risque lié à la localisation du marché du sous-jacent considéré. Le cas échéant, l'investisseur s'expose notamment au risque de change.

2.6.1 Marchés étrangers

Tout investissement étranger ou comportant un élément d'extranéité peut être soumis aux risques du marché étranger considéré, qui pourraient impliquer des risques différents du marché d'émission de l'instrument financier.

2.6.2 Marchés émergents

Les investissements sur les marchés émergents impliquent des risques que l'on ne rencontre pas sur les marchés traditionnels. C'est également le cas lorsque l'émetteur ou le promoteur d'un produit a son siège dans un pays émergent ou y exerce l'essentiel de son activité.

Les investissements réalisés sur ces marchés ont donc souvent un caractère spéculatif. Il est recommandé d'investir dans un marché émergent seulement après s'être renseigné sur le marché considéré et avoir pesé les différents risques inhérents à ce marché.

2.7 Risques opérationnels

Le risque opérationnel est le risque de pertes provenant de processus internes inadéquats ou défaillants, de personnes et systèmes ou d'événements externes. Ce risque recouvre les erreurs humaines, les fraudes et malveillances, les défaillances des systèmes d'information, les problèmes liés à la gestion du personnel, les litiges commerciaux, les accidents, incendies, inondations...

2.8 Risque de règlement livraison

Le risque de règlement livraison est le risque que des opérations sur un instrument financier ne soient pas dénouées à la date de livraison prévue. Le risque est alors égal à la différence de prix de l'actif entre la date de livraison théorique et la date de livraison effective. Il s'agit de la différence entre le prix de règlement convenu pour l'instrument financier considéré et sa valeur de marché courante, lorsque cette différence peut entraîner une perte.

Les marchés de capitaux disposent de procédures de règlement et de livraison différentes et, sur certains marchés, il peut arriver que les procédures de règlement ne puissent absorber le volume des opérations, obérant ainsi leur exécution. L'impossibilité de procéder à des acquisitions en raison de problèmes de règlement-livraison pourrait empêcher un investisseur de profiter d'opportunités d'investissement intéressantes. L'impossibilité de céder des titres en raison de problèmes de règlement-livraison pourrait soit exposer un investisseur à des pertes dues à des baisses de

valeur ultérieures de ces titres, soit, s'il a conclu un contrat aux termes duquel il s'est engagé à céder ces titres, l'amener à engager sa responsabilité à l'égard de l'acheteur

2.9 Risque de conservation

En cas d'investissement sur des marchés, notamment sur les marchés émergents, pour lesquels les règles et les systèmes de conservation ne sont pas aussi protecteur des intérêts des investisseurs que ceux des marchés ayant des règles strictes en la matière, les actifs qui sont négociés sur de tels marchés et qui ont été confiés à des sous-conservateurs, dans des circonstances où le recours à de tels établissements est nécessaire, peuvent être exposés à des risques liés à leur défaillance. Ce risque est accentué si le marché concerné ne prévoit pas de système d'indemnisation des investisseurs ou, lorsqu'un tel système existe, l'investisseur concerné n'est pas éligible à la protection offerte par ce système

2.10 Risque politique ou juridique

Il s'agit du risque qu'un gouvernement (ou toute autre autorité afférente) impose de nouvelles restrictions fiscales ou juridiques sur les titres qu'un investisseur a déjà acquis. Par exemple, un gouvernement d'un pays peut décider d'interdire le rapatriement des avoirs conservés dans ce pays dans un autre pays, avoirs appartenant à des étrangers.

2.11 Autres risques

2.11.1 Appréciation de la performance d'un instrument financier

Lorsque la performance d'un instrument financier est portée à la connaissance des investisseurs, elle est fonction du moment où elle est publiée. Les performances passées ne sont pas indicatives des performances futures.

2.11.2 Modification des modalités d'un instrument

Dans certains cas, une assemblée générale des porteurs de titres peut modifier les caractéristiques de ces titres.

2.11.3 Notation

Les instruments financiers peuvent être notés par une ou plusieurs agences de notation. La notation des instruments financiers ne reflète pas nécessairement tous les risques attachés à ces instruments financiers et l'impact que ces risques, y compris ceux décrits ci-dessus, pourrait avoir sur la valeur desdits instruments. Une notation n'est pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'instruments financiers et peut, à tout moment, être suspendue, modifiée ou faire l'objet d'un retrait par l'une quelconque des agences de notation concernées.

2.11.4 Gross - up

En principe, les instruments financiers ne bénéficient pas d'une clause qui prévoit le remboursement par un débiteur de la retenue à la source qui serait

éventuellement due relativement aux revenus payés à des non-résidents (« Clause de Gross-Up »). En l'absence d'une telle clause, les investisseurs potentiels prennent ainsi le risque de se voir appliquer une retenue à la source.

2.11.5 Force majeure

Indépendamment des risques ci-dessus et de manière générale, il s'agit notamment des risques liés aux catastrophes naturelles ou industrielles, ou à une décision prise par une autorité de tutelle ou une entreprise de marché entraînant par exemple la suspension des cotations d'un instrument financier. L'émetteur, le marché ou Crédit Agricole CIB n'en sont pas responsables. Ces événements, s'ils sont suffisamment importants, peuvent affecter la capacité de l'émetteur à tenir ses engagements.

AVERTISSEMENT

Chaque investisseur potentiel est invité à consulter ses propres conseillers quant aux aspects juridiques, fiscaux et connexes d'un investissement dans un instrument financier. Chaque investisseur potentiel doit pouvoir déterminer, sur la base d'un examen indépendant et avec l'intervention de tout conseiller qu'il pourra juger utile selon les circonstances, que l'acquisition d'un instrument financier (i) correspond à ses besoins et ses objectifs financiers, (ii) est en conformité avec toute réglementation ou restrictions qui seraient applicables en matière d'investissement et (iii) est un investissement qui lui convient, quels que soient les risques inhérents à l'acquisition et la détention des instruments financiers.

Certains investisseurs potentiels sont soumis à une réglementation stricte en matière d'investissements. Ces investisseurs potentiels devront consulter leur conseil juridique afin de déterminer si la loi les autorise à investir dans les instruments financiers, si l'investissement dans ces instruments est compatible avec leurs autres investissements et si d'autres restrictions d'achat des instruments financiers leur sont applicables.

La diffusion du présent document et l'offre ou la vente d'instruments financiers peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certains pays. Crédit Agricole CIB invite les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce document à se renseigner sur lesdites restrictions et à les respecter.

Le présent document ne constitue ni une invitation ni une offre faite par Crédit Agricole CIB de souscrire ou d'acquérir des instruments financiers.