

Classe d'actifs : Produits dérivés (OTC et ETD)
Document pédagogique à destination de la clientèle

Banque Bordier & Cie SCmA

Classe d'actifs : Produits dérivés (OTC et ETD)

Document pédagogique à destination de la clientèle

*Cette fiche éducative présente de manière simple ce que sont les produits dérivés (négociés en bourse ou de gré à gré), leurs mécanismes de fonctionnement ainsi que leurs principaux risques. Elle s'adresse à des clients sans expertise financière approfondie et **ne remplace pas la documentation contractuelle officielle ni les informations réglementaires applicables.***

1. Introduction

Les produits dérivés constituent une catégorie particulière d'instruments financiers dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent. Ils sont utilisés aussi bien à des fins de couverture des risques que dans une optique d'optimisation ou de diversification d'un portefeuille.

Contrairement aux investissements traditionnels (actions, obligations, immobilier), les produits dérivés ne confèrent pas un droit de propriété sur un actif. Ils reposent sur des contrats financiers dont les modalités sont définies à l'avance et peuvent impliquer un effet de levier.

En raison de leur complexité et des risques spécifiques qu'ils comportent, les produits dérivés requièrent une compréhension approfondie de leur fonctionnement. Ils s'adressent généralement à des investisseurs disposant d'une expérience suffisante et d'une capacité à supporter une volatilité potentiellement élevée.

2. Qu'est-ce qu'un produit dérivé ?

Un produit dérivé est un instrument financier dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent.

Le sous-jacent peut être notamment :

- une action,
- un indice boursier,
- une obligation,
- une devise,
- une matière première,
- un taux d'intérêt.

Contrairement à un investissement direct, l'investisseur n'achète pas l'actif lui-même, mais conclut un contrat dont la valeur évolue en fonction de cet actif.

Les produits dérivés peuvent être utilisés :

- pour couvrir un risque (hedging),
- pour prendre position sur une évolution anticipée,
- pour optimiser la gestion d'un portefeuille.

3. OTC et ETD, quelle différence ?

Les produits dérivés se répartissent en deux grandes catégories :

3.1 Produits dérivés négociés en bourse (ETD – Exchange Traded Derivatives)

Ils sont standardisés et négociés sur des marchés organisés.

Exemples : contrats futures, options cotées.

Caractéristiques :

- conditions contractuelles standardisées,
- compensation via une chambre de compensation,
- transparence accrue,
- liquidité généralement plus élevée.

3.2 Produits dérivés de gré à gré (OTC – Over The Counter)

Ils sont négociés directement entre deux contreparties (souvent une banque et un client).

Caractéristiques :

- conditions sur mesure,
- plus grande flexibilité,
- exposition directe au risque de contrepartie,
- liquidité potentiellement plus faible.

4. Principaux types de produits dérivés

Les principaux types d'instruments dérivés utilisés sur les marchés financiers comprennent notamment les catégories suivantes :

- **Contrats à terme (Futures / Forwards)** : Engagement d'acheter ou de vendre un actif à un prix déterminé à une date future.
- **Options** : Droit (et non obligation) d'acheter ou de vendre un actif à un prix fixé à l'avance, pendant une période donnée ou à une date précise.
- **Swaps** : Contrats d'échange de flux financiers, par exemple : échange de taux fixe contre taux variable, échange de devises.
- **Dérivés de crédit** : Instruments permettant de transférer ou couvrir un risque de défaut.

5. Caractéristiques principales des produits dérivés

Les produits dérivés présentent plusieurs caractéristiques importantes. Leur valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent, sans que l'investisseur ne détienne nécessairement cet actif. Ils peuvent intégrer un effet de levier, susceptible d'amplifier les gains comme les pertes. Leur durée est généralement déterminée à l'avance et leur valorisation dépend de plusieurs facteurs, notamment le prix du sous-jacent et les conditions de marché.

En raison de ces spécificités, ils nécessitent une bonne compréhension de leur fonctionnement avant toute utilisation.

Les produits dérivés présentent plusieurs caractéristiques importantes :

- **Effet de levier possible** : une exposition importante peut être obtenue avec un investissement initial limité.
- **Engagement contractuel** : certains dérivés impliquent une obligation ferme.
- **Durée déterminée** : échéance précise ou période définie.
- **Marge ou dépôt de garantie** : exigé dans certains cas.
- **Valorisation dynamique** : dépend de multiples paramètres (prix du sous-jacent, volatilité, temps restant, taux d'intérêt).

6. Objectifs des produits dérivés

Les produits dérivés sont des instruments financiers dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent (par exemple une action, une obligation, un taux d'intérêt, une devise, un indice ou une matière première). Leur finalité peut varier selon la stratégie poursuivie par l'investisseur.

Les produits dérivés peuvent notamment être utilisés aux fins suivantes :

6.1 Couverture (hedging)

Un produit dérivé peut servir à réduire ou neutraliser un risque financier existant.

Dans ce cas, l'instrument est utilisé en lien direct avec une position sous-jacente détenue par l'investisseur.

Exemples :

- Protection contre une hausse des taux d'intérêt ;
- Fixation d'un taux de change pour une transaction future en devise étrangère ;
- Protection contre une baisse de la valeur d'un portefeuille actions.

Dans une logique de couverture, le produit dérivé vise principalement à limiter l'impact défavorable d'un mouvement de marché. Il peut toutefois engendrer des coûts ou restreindre le potentiel de gain en cas d'évolution favorable du marché.

6.2 Optimisation du profil rendement / risque

Les produits dérivés peuvent également être utilisés afin d'adapter le profil rendement / risque d'un portefeuille existant.

Dans ce contexte, ils peuvent permettre :

- d'améliorer le rendement potentiel (par exemple via l'encaissement de primes) ;
- de structurer une exposition à certaines conditions de marché ;
- de combiner protection partielle et participation aux hausses.

Ces stratégies impliquent généralement l'acceptation d'un risque conditionnel ou limité à certains scénarios de marché. Elles peuvent modifier de manière significative le profil de risque initial du portefeuille.

6.3 Exposition directionnelle

Un produit dérivé peut être utilisé pour prendre une position sur l'évolution future d'un actif ou d'un marché, sans détenir directement le sous-jacent.

Dans ce cas :

- l'investisseur anticipe une hausse ou une baisse du marché ;
- l'exposition peut être obtenue avec un investissement initial réduit par rapport à l'exposition économique totale ;
- un effet de levier peut être présent.

L'effet de levier augmente la sensibilité aux variations de marché. Selon la structure du produit, les pertes peuvent être importantes et, dans certains cas, excéder le capital initialement investi.

6.4 Remarque générale

Un même type de produit dérivé peut poursuivre des objectifs différents selon la manière dont il est utilisé. La finalité dépend de la stratégie globale de l'investisseur et de la présence ou non d'une position sous-jacente correspondante.

L'utilisation de produits dérivés doit être appréciée au regard :

- du profil de risque et de la situation financière du client ;
- de son expérience et de ses connaissances en matière d'instruments financiers ;
- des objectifs d'investissement définis dans la relation contractuelle.

Les risques spécifiques liés aux produits dérivés sont décrits dans la section correspondante.

7. Quels sont les principaux types de produits dérivés ?

Les produits dérivés regroupent une catégorie d'instruments financiers dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent (tel qu'une action, une obligation, un taux d'intérêt, une devise, un indice ou une matière première).

Ils peuvent revêtir des formes juridiques et économiques différentes. Certains impliquent un engagement ferme entre les parties, tandis que d'autres confèrent un droit sans obligation. Leur structure contractuelle détermine notamment :

- la nature des engagements réciproques ;
- les modalités de règlement (livraison physique ou règlement en espèces) ;
- la présence ou non d'un effet de levier ;
- l'étendue du risque de perte.

La compréhension du type d'instrument utilisé est essentielle pour apprécier correctement son fonctionnement, son profil de risque et son adéquation à la stratégie d'investissement poursuivie.

Les principales catégories de produits dérivés sont décrites ci-après.

- **Contrats à terme (forwards et futures)**

Les contrats à terme sont des instruments dérivés par lesquels deux parties s'engagent fermement à acheter ou à vendre un actif sous-jacent à une date future déterminée et à un prix fixé lors de la conclusion du contrat.

Contrairement aux options, ces instruments créent une obligation bilatérale : à l'échéance, la transaction doit être exécutée, sauf clôture anticipée ou compensation.
- **Options**

Une option est un instrument dérivé qui confère à son détenteur un droit, et non une obligation, d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix déterminé (prix d'exercice ou strike) pendant une période donnée ou à une date d'échéance.

En contrepartie de ce droit, l'acheteur de l'option verse une prime au vendeur (émetteur) de l'option.
- **Swaps**

Un swap est un contrat dérivé par lequel deux parties conviennent d'échanger, selon des modalités prédéfinies, des flux financiers calculés sur la base d'un montant notionnel pendant une période déterminée.

Le montant notionnel sert de base de calcul des flux échangés, mais n'est en principe pas échangé entre les parties
- **Dérivés de crédit**

Les dérivés de crédit sont des instruments financiers permettant de transférer, en tout ou en partie, le risque de crédit lié à un émetteur ou à un instrument de dette, sans transférer nécessairement la propriété de l'actif sous-jacent.

Ils dissocient ainsi le risque de défaut du titre de créance auquel il se rapporte.

8. Les principaux intervenants sur les marchés de produits dérivés

Un investissement en produits dérivés implique plusieurs intervenants, dont le rôle varie selon qu'il s'agit d'un instrument négocié en bourse (ETD) ou de gré à gré (OTC)

- **Investisseur** : L'investisseur utilise les produits dérivés pour prendre position sur l'évolution d'un actif sous-jacent ou pour se couvrir contre un risque existant (par exemple, une variation de taux d'intérêt ou de devise). Selon la stratégie adoptée, il peut rechercher une protection, une optimisation ou une exposition accrue au marché.
- **Intermédiaire financier** : La banque ou le courtier assure l'exécution des ordres et, le cas échéant, la structuration du contrat. Il peut également fournir des services de conseil, de compensation et de gestion des garanties. Son rôle est central dans l'accès aux marchés et dans la bonne mise en œuvre des transactions.
- **Chambre de compensation (pour les ETD)** : Pour les produits négociés en bourse, une chambre de compensation intervient entre les parties. Elle garantit la bonne exécution des contrats et réduit le risque de contrepartie en centralisant et sécurisant les échanges. Elle peut exiger des dépôts de marge afin de couvrir les variations de valeur des positions.
- **Contrepartie (pour les OTC)** : Dans le cas des produits de gré à gré, le contrat est conclu directement entre deux parties, généralement une banque et un client. L'investisseur est alors exposé au risque de crédit de cette contrepartie, qui doit être en mesure d'honorer ses engagements.
- **Autorités de surveillance** : Les autorités compétentes encadrent le fonctionnement des marchés dérivés, fixent des exigences en matière de transparence et de gestion des risques, et surveillent les acteurs afin de limiter les risques systémiques. Leur intervention vise à préserver l'intégrité et la stabilité des marchés financiers.

9. Etapes d'une transaction sur produits dérivés

Le cycle de vie d'un produit dérivé dépend de sa nature (ETD ou OTC, option, future, swap, etc.), mais il suit généralement plusieurs étapes contractuelles clairement définies.

- **Conclusion du contrat** : La première étape consiste en la conclusion du contrat entre les parties. Les caractéristiques essentielles sont fixées dès l'origine : actif sous-jacent, prix d'exercice ou prix à terme, échéance, modalités de règlement et conditions spécifiques. Dans le cas des produits négociés en bourse, ces paramètres sont standardisés ; pour les contrats OTC, ils peuvent être adaptés sur mesure.
- **Dépôt de marge éventuel** : Pour certains dérivés, notamment les contrats à terme, un dépôt de garantie (marge initiale) est exigé. Cette somme vise à couvrir les fluctuations potentielles de valeur du contrat et à réduire le risque de défaut.
- **Ajustements quotidiens de valeur** : Pour les contrats compensés via une chambre de compensation, la valeur des positions est réévaluée quotidiennement. Les gains et pertes sont réglés au fil de l'eau, ce qui peut entraîner des appels de marge supplémentaires si la position évolue défavorablement.
- **Échéance du contrat** : À la date prévue, le contrat arrive à son terme. Selon sa nature, il peut être exercé (dans le cas d'une option) ou automatiquement réglé.

- **Règlement en espèces ou livraison de l'actif :**

Le dénouement du contrat peut s'effectuer :

- par un règlement en espèces correspondant à la différence de valeur,
- ou par la livraison physique de l'actif sous-jacent, si le contrat le prévoit.

Clôture anticipée : Dans de nombreux cas, la position peut être clôturée avant l'échéance par une opération inverse ou un rachat. Les conditions de sortie dépendent du type de dérivé et de la liquidité du marché.

10. Structure de rendement des produits dérivés

Le rendement d'un produit dérivé dépend de plusieurs facteurs interdépendants.

Il est notamment influencé par :

- **l'évolution du sous-jacent :** la variation du prix, du taux ou de l'indice auquel le produit est lié constitue le déterminant principal de sa performance ;
- **l'effet de levier :** une exposition économique supérieure au capital investi peut amplifier les variations, à la hausse comme à la baisse ;
- **la volatilité du marché :** certains dérivés (notamment les options) sont sensibles aux anticipations de fluctuations futures ;
- **le temps restant jusqu'à l'échéance :** la valeur peut évoluer en fonction de la durée résiduelle du contrat ;
- **les coûts associés :** marges, primes, commissions ou coûts de financement peuvent réduire le rendement net.

En présence d'un effet de levier, les gains comme les pertes peuvent être amplifiés. Selon la structure du produit, la perte peut atteindre la totalité du capital investi, voire excéder celui-ci.

11. Principaux risques liés aux produits dérivés

Les produits dérivés présentent des risques spécifiques qui peuvent différer sensiblement de ceux des instruments financiers traditionnels. En raison de leur structure contractuelle et de la possible présence d'un effet de levier, leur profil de risque peut être complexe et évoluer rapidement en fonction des conditions de marché.

Les principaux risques sont décrits ci-après :

- **Risque de marché :** fluctuations des cours liées à l'évolution générale des marchés financiers.
- **Risque de levier :** Certains produits dérivés permettent d'obtenir une exposition économique supérieure au capital investi.
L'effet de levier amplifie les gains potentiels, mais également les pertes. Une variation modérée du sous-jacent peut ainsi entraîner une perte significative. Selon la structure du produit, la perte peut atteindre la totalité du capital investi, voire excéder celui-ci.
- **Risque de contrepartie :** Dans le cas de transactions conclues de gré à gré (OTC), l'investisseur est exposé au risque que la contrepartie ne puisse pas honorer ses obligations contractuelles.

Ce risque dépend notamment de la solidité financière de la contrepartie et des mécanismes de garanties mis en place (collatéral, appels de marge, compensation centrale).

- **Risque de liquidité** : Certains produits dérivés peuvent être difficiles à céder avant leur échéance ou ne disposer que d'un marché secondaire limité.

En situation de stress de marché, la liquidité peut se détériorer rapidement, rendant la clôture d'une position coûteuse ou temporairement impossible.

- **Risque lié aux appels de marge** : Pour certains instruments (notamment futures et swaps compensés), des dépôts de garantie initiaux et des appels de marge peuvent être exigés en cas d'évolution défavorable du marché.

L'investisseur doit être en mesure de fournir des liquidités supplémentaires dans des délais courts, à défaut de quoi la position peut être liquidée.

- **Risque juridique et opérationnel** : Les produits dérivés reposent sur une documentation contractuelle spécifique, parfois complexe. Une interprétation divergente des termes contractuels ou un événement de crédit défini contractuellement peut influencer le résultat économique.

Des erreurs opérationnelles, des défaillances techniques ou des incidents de règlement peuvent également affecter la transaction.

En raison de ces différents facteurs, **les produits dérivés peuvent présenter un profil de risque élevé et ne conviennent pas à tous les investisseurs**. Leur utilisation doit être appréciée au regard des objectifs d'investissement, de la situation financière et de l'expérience du client.

12. Principaux avantages et inconvénients

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none">▪ Gestion et couverture des risques▪ Flexibilité stratégique▪ Accès à certains marchés▪ Effet de levier▪ Optimisation du rendement▪ Efficience en capital	<ul style="list-style-type: none">▪ Complexité structurelle▪ Risque de pertes importantes▪ Risque de contrepartie▪ Risque de liquidité▪ Appels de marge▪ Sensibilité accrue aux conditions de marché▪ Coûts implicites et explicites

Les éléments ci-dessus constituent une présentation synthétique et non exhaustive des principaux avantages et inconvénients liés aux produits dérivés.

13. Comment investir dans les produits dérivés

L'investissement dans des produits dérivés peut s'effectuer selon différentes modalités, en fonction du type d'instrument et du profil de l'investisseur.

13.1 Négociation directe sur marchés organisés

Certains produits dérivés standardisés (par exemple futures et options cotées) sont négociés sur des marchés organisés.

Dans ce cas :

- les conditions contractuelles sont standardisées ;
- une chambre de compensation intervient comme contrepartie centrale ;
- des dépôts de garantie et des appels de marge peuvent être exigés ;
- la liquidité est généralement plus élevée pour les instruments courants.

L'investisseur doit disposer d'un compte autorisé à la négociation de dérivés et satisfaire aux exigences applicables en matière de connaissances et de capacité financière.

13.2 Transactions de gré à gré (OTC)

D'autres dérivés (par exemple swaps ou forwards sur mesure) sont conclus directement entre deux parties.

Ces transactions :

- peuvent être adaptées aux besoins spécifiques de l'investisseur ;
- reposent sur une documentation contractuelle spécifique ;
- exposent à un risque de contrepartie ;
- peuvent nécessiter la mise en place de garanties (collatéral).

13.3 Investissement indirect

L'exposition aux produits dérivés peut également être obtenue de manière indirecte :

- via des fonds de placement utilisant des dérivés ;
- via des produits structurés intégrant une composante dérivée ;
- via des stratégies gérées dans le cadre d'un mandat de gestion.

Dans ces cas, l'investisseur ne conclut pas directement le contrat dérivé, mais en supporte les effets économiques.

13.4 Conditions préalables

Avant d'investir dans des produits dérivés, il est généralement nécessaire :

- d'évaluer son expérience et ses connaissances en matière d'instruments complexes ;
- d'analyser sa capacité à supporter des pertes importantes ;
- de comprendre les mécanismes d'appel de marge le cas échéant ;
- de vérifier l'adéquation de l'instrument avec ses objectifs d'investissement

L'investissement dans des produits dérivés requiert une compréhension appropriée de leur fonctionnement et des risques associés. **Ces instruments ne conviennent pas à tous les investisseurs.**

14. Clôture ou liquidation d'une position sur produits dérivés

Une position sur produit dérivé peut prendre fin de différentes manières, selon la nature de l'instrument et les modalités contractuelles prévues. La « liquidation » d'un dérivé ne correspond pas nécessairement à une vente, comme dans le cas d'une action. Elle peut résulter d'une compensation, d'une échéance contractuelle ou d'un règlement financier.

Les principales modalités sont décrites ci-après :

14.1 Clôture par opération inverse

Pour les instruments négociés sur un marché organisé (par exemple futures ou options cotées), une position peut être clôturée avant l'échéance par la conclusion d'une opération inverse :

- vente d'un contrat précédemment acheté ;
- achat d'un contrat précédemment vendu.

Cette opération permet de neutraliser l'exposition initiale. Le résultat économique correspond à la différence entre le prix d'entrée et le prix de sortie, ajustée des coûts éventuels.

14.2 Échéance contractuelle

Si la position n'est pas clôturée avant terme, elle prend fin à l'échéance prévue au contrat.

Selon le type de dérivé :

- un règlement en espèces peut intervenir (cash settlement) ;
- une livraison physique du sous-jacent peut être exigée ;
- l'instrument peut expirer sans valeur (par exemple certaines options).

14.3 Résiliation anticipée (transactions de gré à gré)

Pour les dérivés conclus de gré à gré (OTC), tels que certains swaps ou forwards, la clôture anticipée peut nécessiter :

- un accord entre les parties ;
- la conclusion d'une transaction compensatoire ;
- le paiement d'une indemnité de résiliation calculée selon les conditions de marché.

La valeur de résiliation dépend alors de la valeur de marché du contrat au moment de la clôture.

14.4 Appels de marge et liquidation forcée

Pour certains instruments impliquant des dépôts de garantie, une évolution défavorable du marché peut entraîner des appels de marge.

En l'absence d'apport de fonds ou de garanties supplémentaires dans les délais requis, la position peut être liquidée d'office afin de limiter les pertes. Cette liquidation peut intervenir dans des conditions de marché défavorables.

14.5 Conséquences financières

La clôture d'un produit dérivé peut générer :

- un gain ;
- une perte ;
- ou un résultat neutre.

Le résultat dépend des conditions de marché au moment de la clôture, des coûts associés et, le cas échéant, des mécanismes contractuels applicables.

La compréhension des modalités de clôture est essentielle, car elles **peuvent avoir un impact significatif sur le résultat financier et sur les obligations de l'investisseur.**

15. L'offre Bordier en matière de produits dérivés

La Banque met à disposition de ses clients une gamme de produits dérivés, qu'ils soient négociés de gré à gré (OTC) ou sur marchés organisés (ETD). Ces instruments peuvent être utilisés, selon le profil du client, pour couvrir certains risques, optimiser une allocation ou saisir des opportunités de marché. Leur utilisation repose sur une analyse spécialisée et une évaluation attentive des risques associés, dans un cadre strictement contrôlé et conforme aux objectifs d'investissement du client. Grâce à une architecture ouverte, Bordier veille à proposer à ses clients les meilleures conditions de marché.

16. Informations importantes

Ce document est fourni à titre purement informatif et éducatif et ne constitue en aucun cas un conseil financier personnalisé. Il ne doit pas non plus être interprété comme une publicité ou une offre d'instruments financiers. Le contenu présenté n'est ni exhaustif ni destiné à couvrir l'ensemble des caractéristiques et risques liés à la catégorie d'instruments financiers concernée.

Cette information a pour but de donner un aperçu factuel et ne doit pas être utilisée comme unique base de décision en matière de placement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et la valeur des investissements peut aussi bien augmenter que diminuer.

Pour des informations générales liées aux instruments financiers, veuillez consulter la brochure de l'Association suisse des banquiers intitulée «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers», disponible sur notre site internet, sous la rubrique Juridique & Compliance, Suisse, LSFIN, Risques inhérents au commerce d'instruments financiers (publié par l'ASB) : <https://www.bordier.com/fr/legal-and-compliance/suisse-juridique-et-compliance/suisse-juridique-et-compliance-lsfin/>.

Si, pour le type d'instrument financier concerné, une feuille d'information de base (FIB) ou un prospectus est établi conformément aux dispositions légales applicables, ces documents peuvent être consultés et téléchargés sur notre site internet, sous la rubrique Juridique & Compliance, Suisse, LSFIN, Feuilles d'information de base (FIB) , à l'adresse suivante : <https://www.bordier.com/fr/legal-and-compliance/feuilles-dinformation-de-base-fib/>.

Avant toute décision d'investissement, il est recommandé aux investisseurs d'effectuer leurs propres vérifications et d'évaluer soigneusement les risques potentiels. Il est fortement conseillé de se faire accompagner par un conseiller financier qualifié. Le chargé de relation se tient à disposition pour fournir, sur demande, toute information complémentaire et pour remettre la documentation pertinente. La Banque décline toute responsabilité quant aux décisions prises sur la base des informations fournies dans ce document.

Ce document peut être mis à disposition en plusieurs langues. En cas de divergence d'interprétation entre les différentes versions linguistiques, seule la version française fait foi.