



INVESTISSEURS PROFESSIONNELS ET NON PROFESSIONNELS - 2018

# Brochure MiFID (Market In Financial Instrument Directive/MIF: Marchés Des Instruments Financiers)

## BNP Paribas Asset Management

### INFORMATIONS GÉNÉRALES

Conformément aux réglementations en vigueur, BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA et ses sociétés affiliées (« BNPP AM ») entendent fournir des informations relatives à leurs sociétés de gestion et leurs services auxiliaires. Le siège de BNPP AM se situe à l'adresse suivante :

1, Boulevard Haussmann 75009  
Paris, France  
site web : [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com)

Cette brochure a pour vocation de vous informer de manière détaillée sur les services financiers et les instruments financiers proposés par notre société, ainsi que les risques leur étant associés.

Si des informations contenues dans la présente brochure vous paraissent manquer de clarté ou si vous avez des questions, n'hésitez pas à contacter BNPP AM.

Nous sommes à votre service pour répondre à toutes les questions que vous pourriez avoir concernant nos règles de conduite ainsi que les différents types de services financiers et d'instruments financiers que nous proposons.

### LICENCES ET AUTORITE DE SUPERVISION

Les entités de BNPP AM suivantes sont des entreprises d'investissement et /ou des sociétés de gestion titulaires d'une licence pour la gestion d'organismes de placement collectif (OPC) et/ou de Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA).

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE est soumise au contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers française (AMF).

17, place de la Bourse  
75082 Paris Cedex02,  
France

<sup>1</sup> Les sociétés affiliées sont des entités contrôlées, directement ou indirectement, par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding; le terme « contrôle » a le sens qui lui est attribué à l'article L 233-3 du Code de Commerce.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BELGIUM est soumise au contrôle de l'Autorité des services et marchés financiers belge (FSMA <https://www.fsma.be/fr>).

[www.fsma.be](http://www.fsma.be)  
12-14 Rue du Congrès, 1000  
Bruxelles  
Belgique

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. est soumise au contrôle de l'Autorité des marchés financiers néerlandaise (AFM).

[www.afm.nl](http://www.afm.nl)  
P.O. box 71770  
1008 DG, AMSTERDAM  
Pays-Bas

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited est soumise au contrôle de la Financial Conduct Authority britannique (FCA).

12 Endeavour Square  
Londres  
Angleterre  
E20  
1JN

### SERVICES D'INVESTISSEMENT ET SERVICES AUXILIAIRES

En conformité avec les réglementations locales, européennes et extraterritoriales applicables, BNPP AM cherche à garantir un niveau élevé de protection des investisseurs, à respecter les règles de conduite applicables et à agir dans l'intérêt des clients.

Veillez noter que BNPP AM destine essentiellement son offre de services aux clients professionnels. La classification MiFID constitue notre point de départ lorsque nous fournissons des services d'investissement auxiliaires.

Il est possible d'assurer un niveau élevé de protection des investisseurs uniquement en communiquant les informations adéquates à nos prospects et à nos clients existants et en obtenant de leur part des informations précises et récentes en ce qui concerne leur situation financière, leur tolérance au risque, leur capacité à supporter les pertes, leurs objectifs et leur horizon d'investissement.



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The asset manager  
for a changing  
world

Les informations obtenues auprès des clients nous permettent de déterminer les services et les produits financiers adéquats pour chaque situation.

## IMPORTANT POUR VOUS

BNPP AM propose les services d'investissement MiFID suivants :

- **Conseil en investissement** (y compris, sur demande, la réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers concernant les instruments financiers conseillés)

Le **conseil en investissement** peut se définir comme la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande soit à l'initiative de l'entreprise d'investissement, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Le **conseil en investissement** implique que la recommandation proposée est adéquate pour le client, en tant qu'investisseur ou investisseur potentiel, ou qu'elle tient compte de la situation spécifique du client.

Une recommandation est différente de la simple information dans la mesure où une recommandation comporte toujours un élément de jugement personnel de la part du conseiller.

Veillez noter que BNPP AM propose des **conseils en investissement de manière non indépendante**.

Cela signifie que les conseils seront basés sur une analyse limitée de différents types d'instruments et sur une gamme limitée d'instruments. Veuillez également noter que nous sommes susceptibles d'avoir des liens étroits ou des relations juridiques ou économiques de diverse nature avec les émetteurs, les prestataires ou les tiers qui mettent ces instruments à disposition.

Des informations détaillées concernant les différents types d'instruments et la gamme d'instruments potentiellement conseillés sont disponibles sur le site Internet de BNPP AM en cliquant sur « Accédez à nos fonds » : [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).

Veillez par ailleurs noter que BNPP AM n'effectuera pas d'évaluation périodique de l'adéquation des instruments financiers recommandés.

- **Gestion de portefeuille**

La **gestion de portefeuille** se définit comme la gestion discrétionnaire et individualisée de portefeuille incluant un ou plusieurs instruments financiers, dans le cadre d'un mandat donné par le client.

La **gestion de portefeuille** implique que le client a mandaté le gestionnaire de portefeuille pour gérer ses actifs. Ce mandat permet au gestionnaire de portefeuille de prendre des décisions et des actions afin de gérer le portefeuille de manière adéquate, et ceci toujours en tenant compte du meilleur intérêt du client.

## RÈGLES DE CONDUITE

- **Classification MiFID** : conformément aux réglementations en vigueur applicables aux services d'investissement que BNPP AM fournit, BNPP AM classe ses clients dans deux catégories : non professionnels (« particuliers ») ou professionnels.

Veillez noter que si vous êtes une personne morale qui est une autorité publique locale, une municipalité, une association ou un syndicat, vous serez classé comme client non professionnel.

- **Gouvernance produit** : elle renforce la protection des investisseurs en obligeant les entreprises d'investissement à prendre des mesures raisonnables afin de veiller à ce que les instruments financiers soient commercialisés auprès d'un **marché cible** prédéterminé de clients, qui est spécifique à un instrument financier donné. BNPP AM évaluera à une fréquence régulière l'efficacité de ces mesures.

- **« Inducements »** : conformément aux réglementations en vigueur applicables aux services financiers que BNPP AM fournit, BNPP AM ne perçoit aucun droit, ni aucune commission, ni aucun avantage pécuniaire ou non pécuniaire en provenance de tiers, exception faite d'avantages non pécuniaires mineurs qui améliorent la qualité des services apportés aux clients.

- **Rapport d'adéquation pour le conseil en investissement fourni à des clients non professionnels** : BNPP AM enverra, **avant** la réalisation de toute transaction, un **rapport d'adéquation** expliquant les motifs pour lesquels le conseil est considéré comme **adéquat** à leur situation particulière.

- **Obligation de déclaration concernant la gestion de portefeuille** : en cas de diminution de 10 % de la valeur du portefeuille d'un client au cours d'une période de référence, les clients de BNPP AM seront avertis.

- **Coûts et frais ex ante** : afin d'assurer la transparence et dans l'intérêt du client, les coûts et les frais liés aux services d'investissement et/ou auxiliaires et aux instruments financiers correspondants sont communiqués aux clients sous forme agrégée et en temps utile avant une prestation de services ou une décision d'investissement.

- **Coûts et frais ex post** : afin d'assurer la transparence et dans l'intérêt du client, les coûts et les frais liés aux services d'investissement et/ou auxiliaires et aux instruments financiers correspondants (le cas échéant) sont communiqués aux clients une fois par an.

- **Enregistrement des échanges téléphoniques et électroniques et conservation des informations** : BNPP AM enregistre les conversations téléphoniques et les communications électroniques avec ses clients qui donnent lieu ou pourraient donner lieu à une transaction ou à certaines autres activités réglementées. Une copie de ces échanges doit être disponible pendant une période de cinq ans après l'enregistrement de l'échange en question.

- **Informations relatives à la procédure de protection des liquidités et instruments financiers des clients**

La Société ne conserve pas les liquidités ou instruments financiers des clients.

Les liquidités et les instruments financiers gérés, de même que ceux qui découlent occasionnellement des activités de gestion de la Société pour le compte du Client, sont déposés auprès du dépositaire désigné par le Client.

- **Code « Legal Entity Identifier » (« LEI »)** : Pour être en conformité avec les obligations réglementaires en vigueur, lorsque BNPP AM fournit des services d'investissement à un client, celui-ci doit disposer d'un code LEI valide.

Le LEI est un code unique ISO1 comprenant 20 caractères qui permet d'identifier les entités réglementées actives sur les marchés financiers. Lorsqu'un code LEI a été attribué à une société réglementée, il reste inchangé.

Veillez consulter le site Internet suivant pour savoir comment obtenir un code LEI : [www.leiroc.org](http://www.leiroc.org).

## IMPORTANT POUR VOUS

### ► Politique de réclamation

BNPP AM a prouvé au fil des années qu'elle offre à ses clients des services d'investissement d'une grande qualité et fiables. La satisfaction de nos clients est notre principal objectif.

Néanmoins, BNPP AM a adopté une **Politique de réclamation**, au cas où un client ne serait pas satisfait de nos services, destinée en premier lieu à résoudre la situation, et en second lieu, à la prendre en compte pour évaluer la manière dont BNPP AM pourrait améliorer son offre de services et éviter ainsi des situations similaires à l'avenir. Les clients qui formulent une réclamation recevront un accusé de réception sous dix jours ouvrés.

Les informations relatives à la Politique de réclamation sont disponibles sur le site Internet de BNPP AM sous l'onglet « Politique de gestion des réclamations » : [www.bnpparibas-am](http://www.bnpparibas-am)

### ► Politique de conflit d'intérêts

BNPP AM a adopté des règles de protection des investisseurs en ce qui concerne la prévention et la gestion des conflits d'intérêts potentiels ou avérés avec la mise en œuvre d'une Politique de conflit d'intérêts et d'un Inventaire des conflits d'intérêts associé à celle-ci. Cette politique et cet inventaire sont régulièrement actualisés afin de garantir leur exactitude et leur exhaustivité.

Les informations détaillées relatives à la Politique de conflit d'intérêts sont disponibles sur le site Internet de BNPP AM dans le bas de page « MiFID » : [www.bnpparibas-am](http://www.bnpparibas-am).

### ► Politique de Meilleure Exécution – Meilleure Sélection

BNPP AM a adopté une Politique de meilleure exécution et de meilleure sélection destinée à renforcer la protection des investisseurs concernant l'exécution des ordres des clients. Cette politique est régulièrement actualisée afin de garantir son exactitude et son exhaustivité.

En outre, de nouvelles obligations ont été mises en œuvre concernant le suivi et la révision de notre Politique de meilleure exécution et de meilleure sélection ainsi que du dispositif mis en place pour veiller à ce que toutes les mesures suffisantes soient prises afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour nos clients lors de l'exécution de leurs ordres.

Chaque année, BNPP AM publie les cinq principales plateformes de négociation qu'elle utilise en termes de volumes de négociation, afin d'illustrer la manière dont elle réalise pour vous la meilleure exécution. BNPP AM publiera également régulièrement des rapports sur les informations concernant la qualité d'exécution pour les transactions qu'elle a exécutées en engageant ses propres capitaux.

Les informations détaillées relatives à la Politique de meilleure exécution et de meilleure sélection sont disponibles sur le site Internet de BNPP AM dans le bas de page « MiFID » : [www.bnpparibas-am](http://www.bnpparibas-am)

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET RISQUES ASSOCIES

### INTRODUCTION

Il est impossible de décrire tous les risques et autres aspects importants associés aux différents types d'investissement dans cette partie. Elle est destinée à couvrir les caractéristiques des principaux risques associés aux différents types d'investissement, qui peuvent vous concerner ou non, selon la nature des investissements détenus dans votre portefeuille.

**Il est déconseillé de traiter des instruments financiers sans comprendre la nature du contrat que vous concluez ainsi que l'étendue de votre exposition au risque.**

Il convient également que vous soyez certain que le produit et/ou service est adéquat pour vous au vu de votre situation personnelle et financière et, le cas échéant, que vous obteniez les conseils appropriés avant de prendre une quelconque décision d'investissement.

### IMPORTANT POUR VOUS

Les facteurs de risque peuvent se produire simultanément et/ou se renforcer l'un l'autre, ce qui peut avoir un effet imprévisible sur la valeur d'un investissement.

Tous les produits financiers présentent un certain degré de risque, et même les stratégies d'investissement peu risquées comportent un élément d'incertitude.

Les types de risques qui pourraient être impliqués dépendront de divers aspects, y compris la manière dont l'instrument a été créé ou élaboré.

Différents instruments comportent différents niveaux d'exposition au risque, et lorsque vous décidez de négocier ces instruments ou de vous engager dans un quelconque produit financier, vous devez avoir conscience des points soulevés dans cette partie.

## 1- PRODUITS ET INVESTISSEMENTS

### ACTIONS, INSTRUMENTS DE CAPITAUX

Un des risques concernant les actions est que la société doit à la fois croître en valeur et procéder à des paiements de dividendes adaptés, faute de quoi le cours chutera. La société, si elle est cotée sur un marché boursier, rencontrera alors des difficultés pour lever plus de capitaux afin de financer son activité, et sa performance se détériorera par rapport à ses concurrents, ce qui conduira à de nouvelles baisses du cours de son action. Enfin, la société peut être vulnérable face à un rachat ou échouer. Les actions sont exposées à tous les principaux types de risques visés dans la Partie 2 ci-dessous. De plus, il existe un risque que le secteur d'activité de la société rencontre des difficultés. Et, si la société est privée, c'est-à-dire qu'elle n'est pas cotée en bourse ou que ses actions ne s'échangent pas en bourse, ou si elle est cotée, mais que ses actions s'échangent uniquement de manière peu fréquente, il existe également un certain risque de liquidité, ce qui signifie qu'il pourrait être difficile de vendre les actions.

### WARRANTS

Un warrant est un droit limité dans le temps de souscrire à des actions, des obligations non garanties, des actions nanties ou des titres d'État, et exerçable contre l'émetteur d'origine des titres sous-jacents. Une fluctuation relativement faible du prix du titre sous-jacent se traduit par une fluctuation d'ampleur disproportionnée, défavorable ou favorable, du prix du warrant. Par conséquent, le prix des warrants peut être volatil.

Le droit de souscription qu'un warrant confère est invariablement limité dans le temps. Par conséquent, si l'investisseur n'exerce pas son droit au cours de la période prédéterminée, l'investissement devient alors sans valeur. Un warrant est potentiellement soumis à tous les principaux types de risques visés dans la Partie 2 ci-dessous. L'achat de warrant est déconseillé si vous n'êtes pas prêt à subir la perte en totalité des sommes investies auxquelles s'ajoutent des commissions et autres frais de transaction éventuels.

Certains autres instruments sont également dénommés warrants, mais il s'agit en fait d'options (par exemple, un droit d'acquiescer des titres qui n'est exerçable que contre quelqu'un d'autre que l'émetteur d'origine des titres, aussi connu sous le nom de warrant couvert). Pour ces instruments, voir ci-dessous.

### INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE

Un instrument du marché monétaire correspond à un emprunt pour une certaine période, généralement inférieure à six mois, mais pouvant parfois aller jusqu'à un an, dans le cadre duquel le prêteur prend un dépôt provenant des marchés monétaires afin de le prêter (ou l'avancer) à l'emprunteur. Contrairement à un découvert, l'emprunteur doit préciser le montant exact qu'il souhaite emprunter, ainsi que la durée de l'emprunt. Comme les autres titres de créance (voir ci-dessous), les instruments du marché monétaire sont exposés aux principaux types de risque visés dans la Partie 2, y compris le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt.

### INSTRUMENTS DE CRÉANCE/OBLIGATIONS/OBLIGATIONS NON GARANTIES

Tous les instruments de créance sont potentiellement exposés aux principaux types de risques décrits dans la Partie 2 ci-dessous, y compris le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt. Les titres de créance sont soumis au risque d'impossibilité pour l'émetteur d'honorer les remboursements du principal et des intérêts de l'obligation, et ils peuvent également être soumis à la volatilité des prix en raison de facteurs comme la sensibilité au taux d'intérêt, la perception du marché eu égard à la solvabilité de l'émetteur et la liquidité générale du marché. Lorsque les taux d'intérêt montent, on peut s'attendre à une baisse de la valeur des titres de créance d'entreprise. Les titres de créance négociables à taux fixe avec des maturités plus longues ont tendance à être plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt que ceux dont la maturité est plus courte.

### PARTS DANS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Les organismes de placement collectifs (« OPC ») et leurs actifs sous-jacents sont potentiellement exposés à tous les principaux types de risques visés dans la Partie 2 ci-dessous. Il existe de nombreux types d'organismes de placement collectif.

Généralement, un organisme de placement collectif entraîne l'existence d'un dispositif permettant à un certain nombre d'investisseurs de « regrouper » leurs actifs et de les confier à un gestionnaire indépendant pour qu'il assure leur gestion professionnelle. Les investissements peuvent notamment inclure des obligations d'État, des obligations et des actions cotées, mais selon le type d'OPC, ils peuvent porter sur un périmètre plus large et inclure des instruments dérivés, des actifs immobiliers ou tout autre type d'actifs. Des risques pèsent sur les actifs sous-jacents détenus par l'OPC, et, par conséquent, il est conseillé aux investisseurs de vérifier si l'OPC détient un certain nombre d'actifs de différentes classes afin de répartir le risque. Sous réserve de ce qui précède, investir dans des OPC permet de réduire le risque en répartissant l'investissement de l'investisseur plus largement que ce dernier aurait pu le faire en investissant ses actifs directement.

Une réduction du risque est obtenue en ce sens que le large éventail d'actifs dans un organisme de placement collectif réduit l'effet qu'un seul investissement peut avoir sur la performance globale du portefeuille. Cependant, puisqu'il s'agit d'une manière d'atténuer le risque, la valeur du portefeuille peut varier à la baisse comme à la hausse.



### PRODUITS DERIVES, Y COMPRIS LES OPTIONS, LES FUTURES, LES SWAPS, LES CONTRATS DE TAUX A TERME, LES INSTRUMENTS DERIVES POUR LE TRANSFERT DU RISQUE DE CREDIT, LES « CONTRACTS FOR DIFFERENCES »

#### Produits dérivés en général

Un dérivé est un instrument financier dérivé de la valeur d'un actif sous-jacent ; au lieu de négocier ou d'échanger l'actif lui-même, un contrat est conclu pour échanger de l'argent, des actifs ou une autre valeur à une date future sur la base de l'actif sous-jacent. Il existe de nombreux types de produits dérivés, mais les options, les futures et les swaps comptent parmi les plus courants. Un investisseur dans les produits dérivés prend souvent un risque important, et par conséquent, il convient de réaliser des investissements dans les produits dérivés avec précaution, particulièrement pour les investisseurs plus modestes ou moins expérimentés.

Un risque élevé est inhérent aux produits dérivés, principalement car ils s'appuient sur des actifs sous-jacents, et donc par essence imprévisibles. Les options ou les futures peuvent permettre de payer uniquement une prime pour prévoir la direction du prix d'un actif, mais si cela peut souvent se traduire par un rendement significatif si la bonne direction est choisie, en revanche la perte sera totale (100 % de la prime payée) dans le cas contraire. Les options ou les futures vendus « à découvert » (c'est-à-dire sans que le vendeur détienne l'actif au moment de la vente) peuvent conduire à d'importantes pertes si le prix de l'instrument dérivé augmente de manière significative. Si une transaction de produit dérivé représente une taille particulièrement importante ou si le marché concerné est illiquide (comme cela peut être le cas avec de nombreux instruments dérivés négociés hors marché), il peut s'avérer impossible d'effectuer la transaction ou de liquider la position à un prix avantageux.

Les produits dérivés négociés sur un marché boursier sont en outre soumis aux risques liés à la négociation sur un marché boursier en général. Les produits dérivés négociés hors marché sont des contrats conclus avec une contrepartie, et comme tout contrat, ils sont soumis au risque de crédit, il convient dans tous les cas de prendre en considération les conditions particulières du contrat (qu'il s'agisse d'un contrat pour une seule transaction ou d'un contrat-cadre).

Les produits dérivés peuvent être utilisés à des fins spéculatives ou à des fins de couverture pour gérer les risques d'autres investissements. Dans tous les cas, il convient de prendre en considération l'adéquation de la transaction pour un investisseur en particulier. Il est donc conseillé de demander les conditions générales du produit dérivé particulier et des obligations qui lui sont liées (c'est-à-dire les circonstances dans lesquelles vous pourriez être obligé de livrer le sous-jacent d'un contrat sur futures ou d'en prendre livraison, et en s'agissant des options, les dates d'expiration et les limites dans le temps pour l'exercice). Dans certaines circonstances, les caractéristiques de contrats en cours (y compris le prix d'exercice d'une option) peuvent être modifiées par le marché boursier ou la chambre de compensation afin de refléter des changements intervenus au niveau de l'actif sous-jacent.

Il est possible que la relation normale dans l'établissement du prix entre l'actif sous-jacent et le produit dérivé n'existe pas dans tous les cas. Par exemple lorsque le contrat sur futures sous-jacent à l'option est soumis à des limites de prix tandis que l'option ne l'est pas. L'absence de prix de référence peut être à l'origine de difficultés pour évaluer la « juste » valeur. Les points présentés ci-dessous concernant différents types de produits dérivés ne s'appliquent pas seulement à ces produits dérivés en particulier, mais également aux dérivés en général. Tous les produits dérivés sont potentiellement soumis aux principaux types de risques décrits dans la Partie 2 ci-dessous, notamment le risque de marché, le risque de crédit et les éventuels risques spécifiques à un secteur qui sont liés à l'actif sous-jacent.

#### Contrats sur futures/à terme/de taux à terme

Les transactions sur futures ou à terme impliquent l'obligation de livrer l'actif sous-jacent du contrat ou d'en prendre livraison à une date ultérieure, ou dans certains cas, de procéder au règlement de la position contre espèces. Elles comportent un degré de risque élevé. L'« effet de levier » qu'il est souvent possible d'obtenir dans le cadre de contrats sur futures ou à terme

signifie qu'une somme de faible montant ou un acompte peut conduire à des pertes comme à des gains substantiels. Cela signifie également qu'une fluctuation relativement minime peut conduire à une fluctuation proportionnellement bien plus importante dans la valeur de votre investissement, ce qui peut jouer en votre défaveur comme en votre faveur.

Les transactions sur futures ou à terme comportent un passif éventuel, et vous devez avoir conscience des implications que cela entraîne, en particulier des obligations en matière d'appel de marge : pour l'ensemble des contrats négociés en bourse et pour la plupart des contrats de gré à gré (« OTC ») négociés hors marché, sur futures et à terme, vous devrez vous acquitter quotidiennement en numéraire des pertes subies, à défaut de quoi, le contrat pourra être résilié (voir Partie 3 ci-dessous).

### Options

Il existe de nombreux types d'options avec différentes caractéristiques, sous réserve des conditions suivantes.

**Achat d'options :** L'achat d'options comporte moins de risques que la vente d'options, car si le prix de l'actif sous-jacent varie en votre défaveur, vous pouvez tout simplement laisser l'option expirer. La perte maximale est limitée à la prime, à laquelle s'ajoutent les éventuel(le)s commissions ou frais de transaction. Toutefois, si vous faites l'acquisition d'une option d'achat (« call ») qui porte sur un contrat sur futures et si vous exercez ensuite l'option, vous devrez faire l'acquisition du contrat. Vous serez donc exposé aux risques décrits dans les parties « futures » et « transactions d'investissement avec passif éventuel ».

**Vente d'options :** Si vous vendez une option, le risque impliqué est bien plus considérable que si vous achetez des options. Vous pourrez être obligé de vous acquitter des appels de marge pour conserver votre position (comme expliqué ci-dessus), et vous pourrez subir une perte beaucoup plus importante que la prime reçue. En vendant une option, vous acceptez l'obligation légale d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent si l'option est exercée contre vous, quelle que soit la variation du prix de marché par rapport au prix d'exercice.

Si vous détenez déjà l'actif sous-jacent que vous avez convenu par contrat de vendre (option aussi connue sous le nom d'« option d'achat couverte »), le risque est réduit. Si vous ne détenez pas l'actif sous-jacent (option aussi connue sous le nom d'« option d'achat non couverte »), le risque peut être illimité. Il est déconseillé aux personnes sans expérience d'envisager de vendre des options non couvertes, et il convient de le faire uniquement après avoir obtenu l'intégralité des détails des conditions applicables et de la potentielle exposition au risque.

**Options traditionnelles :** Dans le cadre de règles boursières spéciales, certaines entreprises d'investissement membres du London Stock Exchange vendent un type particulier d'options appelées « options traditionnelles ». Elles peuvent comporter un plus grand risque que les autres options. Les doubles cours ne sont généralement pas utilisés et il n'existe aucun marché boursier sur lequel on peut fermer une position ouverte ou effectuer une transaction égale dans le sens inverse afin de renverser une position ouverte. Il peut être difficile d'évaluer sa valeur, ou, pour le vendeur de cette option, de gérer son exposition au risque.

Certains marchés d'options ont un fonctionnement basé sur les appels de marge, dans le cadre duquel les acheteurs ne paient pas l'intégralité de la prime sur leur option au moment où ils l'achètent. Dans ce cas, vous pouvez ensuite être soumis à un appel de marge sur l'option jusqu'à hauteur du niveau de la prime. À défaut de paiement de la marge appelée, votre position pourra être fermée ou liquidée de la même manière que pour les positions sur futures.

### « Contracts for differences »

Certains produits dérivés sont appelés des « contracts for differences » (CFD). Il peut s'agir d'options et de futures sur l'indice FTSE 100 ou un autre indice, mais également de swaps de devises et de taux d'intérêt. Cependant, à la différence des autres futures ou options (qui, selon leurs conditions, prévoient un règlement contre espèces ou contre livraison de l'actif sous-jacent), le règlement de ces contrats financiers est uniquement possible contre espèces. Un investissement dans un CFD comporte les mêmes risques qu'un investissement dans un future ou une option, comme décrit ci-dessus. Les transactions sur CFD peuvent également comporter un passif éventuel.

### Swaps

Un swap est un contrat en vertu duquel deux contreparties échangent un flux de liquidités contre un autre. L'un des principaux risques des anciens produits dérivés hors marché (y compris les swaps) est connu sous le nom de risque de contrepartie. Si une partie A souhaite un prêt à un taux d'intérêt fixe et échange par un swap un prêt à taux d'intérêt variable avec une autre partie, B, procédant ainsi à un échange des paiements, cela crée de manière synthétique un taux d'intérêt fixe pour A. Cependant, si B devient insolvable, A perdra son taux fixe et paiera de nouveau un taux d'intérêt variable. Si les taux d'intérêt ont fortement augmenté, il est possible que A ait des difficultés à rembourser. Le marché des swaps s'est considérablement développé ces dernières années, avec un grand nombre de banques et de sociétés de services d'investissement agissant à la fois en qualité de principal et d'agent en utilisant des contrats de swap standardisés. Par conséquent, le marché des swaps est devenu liquide, mais il ne peut exister aucune garantie qu'un marché secondaire liquide existe à un moment donné pour un swap en particulier.

### INSTRUMENTS COMBINES

Un instrument combiné, comme une obligation à laquelle un warrant est attaché, est exposé au risque de ces deux produits, et en général, les produits combinés comportent ainsi un risque plus important que celui des éléments qui les composent.

## 2- TYPES DE RISQUES GENERAUX

### GENERAL

Le prix ou la valeur d'un investissement dépendra de fluctuations sur les marchés financiers qui échappent au contrôle de qui que ce soit. La performance passée ne préjuge pas des performances futures. La nature et l'étendue des risques d'investissement varient selon les pays et les investissements. Ces risques d'investissement varient entre autres selon le type d'investissement réalisé, y compris la manière dont les produits financiers ont été créés ou leurs conditions rédigées, les besoins et les objectifs d'un investisseur en particulier, la manière dont un investissement en particulier est réalisé ou proposé, vendu ou négocié, la localisation ou le domicile de l'Émetteur, la diversification ou la concentration d'un portefeuille (c'est-à-dire le montant investi dans un(e) seul(e) devise, titre, pays ou émetteur), la complexité de la transaction et le recours au levier. Les types de risques ci-dessous pourraient avoir un impact sur chaque type d'investissement.

### LIQUIDITE

La liquidité d'un instrument est directement affectée par l'offre et la demande concernant cet instrument. Dans certaines conditions de marché, il peut être difficile, voire impossible, de liquider une position. Par exemple, en cas de fluctuations rapides des prix à la hausse ou à la baisse d'une amplitude telle que, selon les règles du marché boursier concerné, la cotation est suspendue ou limitée. Le placement d'un ordre à seuil de déclenchement ne limitera pas nécessairement vos pertes dans la limite des montants définis, car les conditions de marché peuvent rendre impossible l'exécution de cet ordre au cours prévu. De plus, avec les produits hors marché, sauf si les conditions du contrat le prévoient, la contrepartie n'est pas tenue de résilier le contrat par anticipation ou de racheter le produit.

### RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque de perte provoqué par le non-respect de leurs obligations de la part des emprunteurs, des débiteurs obligataires, des contreparties ou le risque de dégradation de la qualité du crédit de ces parties.

## RISQUE DE CONTREPARTIE

Le risque de contrepartie est le risque de perte provoqué par le fait qu'une contrepartie n'exécute pas ses obligations contractuelles de la manière et/ou au moment prévu(e), en particulier s'agissant des transactions sur des produits dérivés négociés en dehors d'une plateforme de négociation.

## RISQUES DE MARCHÉ

### Général

Le prix des investissements augmente et diminue en fonction de l'offre et de la demande du marché, de la perception des investisseurs et des prix des éventuels investissements liés ou sous-jacents, ou même de facteurs sectoriels et économiques. Ils peuvent être complètement imprévisibles.

### Marchés étrangers

Tout investissement étranger ou comportant un élément étranger peut être soumis aux risques liés aux marchés étrangers, ce qui peut impliquer différents risques que ceux des marchés européens. Dans certains cas, les risques seront plus élevés. Le potentiel de profits ou de pertes provenant de transactions sur des marchés étrangers ou sur des contrats libellés dans des devises étrangères sera affecté par les fluctuations de taux de change.

### Marchés émergents

La volatilité des prix sur les marchés émergents, en particulier, peut être extrême. Les écarts de prix peuvent être courants et les dislocations de marché ne sont pas rares. En outre, lorsque des nouvelles concernant un pays deviennent disponibles, les marchés financiers peuvent réagir avec des mouvements spectaculaires à la hausse ou à la baisse pendant une période très courte. Il manque généralement aux marchés émergents le niveau de transparence, de liquidité, d'efficacité et de réglementation que l'on trouve sur les marchés plus développés. Par exemple, ces marchés peuvent ne pas disposer de réglementation régissant les manipulations de marché et le délit d'initié ou d'autres dispositions destinées à « égaliser les chances » en ce qui concerne la disponibilité de l'information et son utilisation ou les abus à cet égard sur ces marchés. Ils peuvent également être affectés par le risque politique. Il peut être difficile de recourir à certaines pratiques de gestion des risques pour les investissements sur les marchés émergents, comme les contrats de change à terme ou les produits dérivés.

## PROTECTIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION

Sur de nombreux marchés boursiers, l'exécution d'une transaction est « garantie » par le marché boursier ou la chambre de compensation. Cependant, cette protection est souvent favorable au marché boursier ou au membre de la chambre de compensation et ne peut pas être appliquée par le client, qui pourrait donc être soumis au risque de crédit et au risque d'insolvabilité de l'entreprise d'investissement par l'intermédiaire de laquelle la transaction a été exécutée. Dans tous les cas, il n'existe aucune chambre de compensation pour les options traditionnelles ni pour les instruments hors marché qui ne sont pas négociés conformément aux règles d'un marché boursier.

## INSOLVABILITE

L'insolvabilité ou le défaut de paiement de l'entreprise d'investissement avec laquelle vous traitez, ou de l'un des courtiers impliqués dans votre transaction, peut avoir comme conséquence la liquidation ou la clôture de positions sans votre consentement, voire même, la non-restitution de vos investissements.

Il existe également un risque d'insolvabilité en rapport avec l'investissement lui-même, par exemple, l'insolvabilité de la société qui a émis l'obligation ou de la contrepartie du produit dérivé hors marché (lorsque le risque porte sur le produit dérivé lui-même et à un(e) quelconque collatéral ou marge détenu(e) par la contrepartie).

## RISQUE DE CHANGE

S'agissant des transactions de change ou des transactions portant sur des dérivés et des titres qui sont libellés dans une devise qui n'est pas celle de votre compte, une fluctuation des taux de change peut avoir un effet favorable ou défavorable sur la plus-value ou la perte réalisée dans le cadre de cette transaction. L'affaiblissement de la devise d'un pays par rapport à une devise de référence ou à la devise de votre portefeuille affectera négativement la valeur d'un investissement libellé dans cette devise. Les valorisations des devises sont liées à de nombreux facteurs économiques, sociaux et politiques, et elles peuvent fluctuer considérablement, même au cours d'une séance boursière. Certains pays disposent de contrôles des changes qui peuvent inclure la suspension de la possibilité de changer ou de transférer des devises, ou encore la dévaluation de la devise. Les techniques de couverture permettent d'augmenter ou de diminuer l'exposition à une devise, mais elles peuvent ne pas éliminer complètement l'exposition à des changements dans la valeur de celle-ci.

## RISQUE DE TAUX D'INTERET

Les taux d'intérêt peuvent augmenter ou diminuer. Un risque existe en matière de taux d'intérêt que la valeur relative d'un titre, en particulier les obligations, se détériorera en raison d'une hausse du taux d'intérêt. Cela pourrait avoir un impact négatif sur les autres produits.

## RISQUE REGLEMENTAIRE/JURIDIQUE

Tous les investissements pourraient être exposés au risque réglementaire/juridique. Les rendements de tous les investissements, et en particulier les nouveaux investissements, courent un risque provenant d'actes et de changements réglementaires ou juridiques, qui peuvent entre autres altérer le potentiel de gain d'un investissement. Les changements juridiques pourraient même avoir comme effet de rendre illégal un investissement qui était acceptable auparavant. Les changements concernant des questions connexes telles que la fiscalité peuvent également se produire et avoir un impact significatif sur la rentabilité. Ce risque est imprévisible et il peut dépendre de nombreux facteurs politiques, économiques et d'autres natures. Pour cette raison, le risque est plus important sur les marchés émergents, mais il s'applique partout. Sur les marchés émergents, la supervision et la réglementation gouvernementale des affaires et des pratiques du secteur, des marchés boursiers et des marchés de gré à gré sont généralement plus limitées.

Les lois et les réglementations qui régissent les investissements dans les valeurs mobilières peuvent ne pas exister dans certains endroits, et lorsqu'elles existent, elles peuvent être soumises à une application ou une interprétation incohérente ou arbitraire, et peuvent être modifiées avec un effet rétroactif. L'indépendance du système judiciaire et son immunité par rapport aux influences économiques, politiques ou nationalistes restent encore toutes deux largement à prouver dans de nombreux pays. Dans un certain nombre de pays, les juges et les tribunaux sont généralement inexpérimentés dans les domaines du droit des affaires et des sociétés. Les sociétés sont exposées au risque que les législateurs révisent le droit établi uniquement en réponse à des pressions économiques ou politiques ou au mécontentement de la population.

Il n'existe aucune garantie qu'un investisseur étranger puisse obtenir une réparation satisfaisante devant les tribunaux locaux en cas de violation des lois ou des réglementations locales ou de différend concernant la propriété d'actifs. Un investisseur peut aussi rencontrer des difficultés pour faire valoir ses droits de recours ou obtenir et faire appliquer des jugements devant des tribunaux étrangers.

## RISQUE OPERATIONNEL

Le risque opérationnel, tel que les pannes ou les défaillances de systèmes et de contrôles essentiels, y compris les systèmes informatiques, peut affecter tous les produits financiers, mais plus particulièrement les actions et leurs porteurs, car elles correspondent à une part de la propriété de la société. Les changements dans les équipes et l'organisation peuvent fortement influencer ce risque, et en général, le risque opérationnel peut ne pas être apparent depuis l'extérieur de la société.

## 3- RISQUES DE TRANSACTION ET DE SERVICE

### TRANSACTIONS SUR UN INVESTISSEMENT COMPORTANT UN PASSIF EVENTUEL

Les transactions sur un investissement comportant un passif éventuel, qui font l'objet d'une marge, nécessitent une série de paiements de votre part pour le prix d'achat, au lieu du paiement immédiat de l'intégralité du prix d'achat. Si vous traitez des futures, des CFD ou si vous vendez des options, vous êtes susceptibles de subir une perte à hauteur de l'intégralité de la marge que vous avez déposée auprès de votre entreprise d'investissement pour prendre une position ou la conserver. Si le marché fluctue en votre défaveur, il est possible que vous fassiez l'objet d'un appel de marge supplémentaire conséquent pour conserver votre position, et ce avec un préavis très court. Faute de verser le montant appelé dans les délais impartis, votre position pourra être liquidée avec une perte, et le déficit en résultant vous incombera. Même si une transaction ne fait pas l'objet d'une marge, elle comporte tout de même une obligation de vous acquitter de paiements supplémentaires dans certaines circonstances, en sus de tout montant versé au moment de la conclusion du contrat. Sauf dans les cas expressément prévus, votre entreprise d'investissement peut uniquement réaliser des transactions faisant l'objet d'une marge ou comportant un passif éventuel avec ou pour vous, si elles sont négociées sur un marché boursier reconnu ou désigné, ou conformément aux règles d'un tel marché boursier. Les transactions qui sont négociées ailleurs peuvent être exposées à des risques significativement plus élevés.

### COLLATERAL

Si vous déposez un collatéral à titre de sûreté auprès de votre entreprise d'investissement, la manière dont il sera traité variera selon le type de transaction et le lieu de négociation. Il peut exister d'importantes différences dans le traitement de votre collatéral, selon que vous traitez sur un marché boursier reconnu ou désigné (voir ci-dessous), les règles de ce marché boursier (et de la chambre de compensation associée) s'appliquant, ou que vous traitez sur un autre marché boursier, ou encore hors marché. Le collatéral déposé est susceptible de ne plus être identifié comme vous appartenant, une fois les transactions engagées pour votre compte. Même si vos transactions devaient afficher un gain, il est possible que vous ne récupériez pas les mêmes actifs que ceux que vous avez déposés et que vous soyez contraint d'accepter un paiement en numéraire. Il convient de vous assurer auprès de l'entreprise d'investissement de la manière dont votre collatéral sera traité.

### TRANSACTIONS HORS MARCHÉ

Plusieurs autorités de réglementation européennes ont classé certains marchés boursiers comme étant des marchés boursiers reconnus ou désignés. Une liste de ces marchés boursiers est disponible sur leurs sites Internet respectifs. Les transactions qui sont négociées ailleurs peuvent être exposées à des risques significativement plus élevés.

### TRANSACTIONS AVEC RESPONSABILITE LIMITEE

Avant de vous engager dans une transaction à responsabilité limitée, il convient d'obtenir de l'entreprise d'investissement une déclaration écrite confirmant dans quelle mesure votre engagement en cas de perte pour chaque transaction sera limité à un montant auquel vous aurez donné votre accord avant de réaliser la transaction. Le montant que vous pouvez perdre dans les transactions à responsabilité limitée sera inférieur aux autres transactions sur un marché boursier reconnu ou désigné, qui n'ont aucune limite de perte prédéterminée.

Cependant, même si la taille de la perte est soumise à la limite convenue, il est possible que vous subissiez la perte assez rapidement. Votre perte est certes limitée, mais le risque de subir une perte totale du montant convenu est substantiel.

## COMMISSIONS

Avant de commencer à traiter, il convient d'obtenir le détail de l'ensemble des commissions et des autres frais dont vous serez redevable. Si des frais ne sont pas exprimés sous forme d'un montant en numéraire (mais par exemple, sous forme d'un pourcentage de la valeur du contrat), il convient d'obtenir par écrit des explications claires, y compris des exemples pertinents, pour déterminer à quoi ces frais sont susceptibles de correspondre en termes de montant en numéraire. Dans le cas des futures, lorsqu'une commission est facturée sous forme d'un pourcentage, elle correspondra normalement à un pourcentage de la valeur totale du contrat, plutôt qu'à un simple pourcentage de votre paiement initial.

## SUSPENSIONS DE LA COTATION ET INVESTISSEMENTS SUR LE MARCHÉ GRIS

Dans certaines conditions de marché, il peut être difficile, voire impossible, de liquider une position. Par exemple, en cas de fluctuations rapides des prix à la hausse ou à la baisse au cours d'une séance boursière d'une amplitude telle que, selon les règles du marché boursier concerné, la cotation est suspendue ou limitée. Le placement d'un ordre à seuil de déclenchement ne limitera pas nécessairement vos pertes dans la limite des montants définis, car les conditions de marché peuvent rendre impossible l'exécution de cet ordre au cours prévu.

Il est possible d'effectuer des transactions portant sur :

- ▶ un titre dont la cotation est suspendue, ou dont la cotation ou la négociation sont interrompues, ou qui fait l'objet d'une annonce de la part du marché boursier visant la suspension ou l'interdiction des transactions ; ou
- ▶ un titre sur le marché gris, qui est un titre ayant fait l'objet d'une demande de cotation ou d'admission à la cote sur un marché boursier sur lequel la cotation ou l'admission à la cote du titre n'a pas encore eu lieu (sauf si la demande a été rejetée), et que le titre n'est pas déjà coté ou admis à la cote sur un autre marché boursier.

Il est possible que les informations publiques soient insuffisantes pour servir de base à une décision d'acheter ou de vendre ces titres.

## ESPECES ET BIENS EN DEPOT

Il convient de vous familiariser avec les protections dont vous bénéficiez concernant les espèces ou les autres biens que vous déposez pour les transactions nationales ou étrangères, en particulier en cas d'insolvabilité ou de faillite de l'entreprise d'investissement. Les limites dans lesquelles vous pourrez recouvrer vos espèces ou vos biens peuvent être régies par une législation ou des règles locales particulières. Dans certains pays, un bien, qui a été spécifiquement identifié comme vous appartenant, sera divisé proportionnellement, de la même manière que les espèces, à des fins de distribution en cas de pénurie.

## STABILISATION

Les transactions peuvent être effectuées sur des titres lorsque le prix est susceptible d'avoir été influencé par des mesures adoptées pour le stabiliser. La stabilisation permet au prix de marché d'un titre d'être maintenu artificiellement pendant une période au cours de laquelle une nouvelle émission de titre est vendue au public. La stabilisation peut affecter non seulement le prix de la nouvelle émission, mais également celui des autres titres qui lui sont liés. Les réglementations autorisent la stabilisation afin d'aider à contrer le fait que lorsqu'une nouvelle émission arrive sur le marché pour la première fois, les prix peuvent parfois chuter pendant un certain temps, avant de trouver des acheteurs.

La stabilisation est effectuée par un « gestionnaire de la stabilisation » (normalement l'entreprise d'investissement chargée de la mise sur le marché de la nouvelle émission). Tant que le gestionnaire de la stabilisation suit un ensemble de règles strictes, il est en droit de racheter des titres qui ont été précédemment vendus à des investisseurs ou alloués à des institutions qui ont décidé de ne pas les conserver. Cela a pour effet de maintenir le prix à un niveau plus élevé qu'il ne le serait sinon pendant la période de stabilisation.

Règles de la stabilisation :

- ▶ limiter la période pendant laquelle le gestionnaire de la stabilisation est autorisé à stabiliser une nouvelle émission ;
- ▶ fixer le prix auquel il est autorisé à stabiliser (dans le cas d'actions ou de warrants, mais pas pour les obligations) ; et
- ▶ obliger le gestionnaire de la stabilisation à communiquer qu'il est autorisé à stabiliser, mais qu'en réalité, il ne le fait pas.

Le fait qu'une nouvelle émission ou un titre lui étant lié fait l'objet d'une stabilisation ne doit pas être interprété comme constituant une indication du niveau d'intérêt des investisseurs ni du prix auquel ils sont prêts à acheter le titre.

## MENTION LÉGALE

Cette brochure est rédigée et publiée par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding, une Société Anonyme ayant son siège social au 1, boulevard Haussmann, 75009 Paris, France, RCS Paris 682 001 904. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding comprend plusieurs entités. Pour plus d'information, consultez le site [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com)

Ce contenu vous est communiqué à titre purement informatif et ne constitue :

1. ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte pour quelque contrat ou engagement que ce soit ;
2. ni un conseil d'investissement.

Le présent document réfère à un ou plusieurs instruments financiers agréés et réglementés dans leur juridiction de constitution.

Aucune action n'a été entreprise qui permettrait l'offre publique de souscription des instruments financiers dans toute autre juridiction, excepté suivant les indications de la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DIC) des instruments financiers, où une telle action serait requise, en particulier, aux États-Unis, pour les ressortissants américains (ce terme est défini par le règlement S du United States Securities Act de 1933). Avant de souscrire dans un pays dans lequel les instruments financiers sont enregistrés, les investisseurs devraient vérifier les contraintes ou restrictions légales potentielles relatives à la souscription, l'achat, la possession ou la vente des instruments financiers en question.

Il est conseillé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des instruments financiers de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DIC) et de consulter les rapports financiers les plus récents des instruments financiers en question. Cette documentation est disponible sur le site web.

Les opinions exprimées dans le présent document constituent le jugement de la société au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La société n'est nullement obligée de les tenir à jour ou de les modifier. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux en fonction des considérations légales, fiscales, domiciliaires et comptables qui leur sont applicables avant d'investir dans les instruments financiers afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation et les conséquences de leur investissement, pour autant que ceux-ci soient autorisés. À noter que différents types d'investissements, mentionnés le cas échéant dans le présent document, impliquent des degrés de risque variables et qu'aucune garantie ne peut être donnée quant à l'adéquation, la pertinence ou la rentabilité d'un investissement spécifique pour le portefeuille d'un client ou futur client.

Compte tenu des risques économiques et de marché, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation par les instruments financiers de leurs objectifs d'investissement. Les performances peuvent varier notamment en fonction des objectifs ou des stratégies d'investissement des instruments financiers et des conditions économiques et de marché importantes, notamment les taux d'intérêt. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et la valeur des investissements dans les instruments financiers est susceptible par nature de varier à la hausse comme à la baisse. Il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial.

Les données de performance, éventuellement présentées dans ce document, ne prennent en compte ni les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts ni les taxes.

La documentation visée par le présent avertissement est disponible sur [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).

### INVESTISSEMENTS DIFFICILEMENT REALISABLES

Certains investissements dans des instruments cotés ou hors marché peuvent être difficilement réalisables. Il s'agit des investissements pour lesquels le marché est limité ou pourrait le devenir. Par conséquent, il peut être difficile d'évaluer leur valeur de marché et/ou de liquider votre position.

### PRET-EMPRUNT

Le prêt de titres à un tiers a pour effet de transférer la propriété à l'emprunteur au cours de la période pendant laquelle ils sont prêtés. À l'issue de la période, vous récupérez des titres du même émetteur et de la même catégorie. L'obligation de l'emprunteur de transférer des titres équivalents est garantie par un collatéral. Le prêt de titres peut affecter votre situation fiscale.

### STRATÉGIES

Certaines stratégies d'investissement particulières comportent leurs propres risques spécifiques. Par exemple, certaines peuvent être aussi risquées qu'une simple position « acheteuse » ou « vendeuse ».

