

NOTICE D'INFORMATION SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Cher client(e),

L'entrée en vigueur de la nouvelle directive européenne (Directive 2014/65/EU - MiFID II) le 1^{er} janvier 2018 prévoit l'instauration d'un cadre qui renforce et harmonise le niveau d'exigence des règles régissant les services d'investissement. Cette directive constitue un pas de plus dans la protection des investisseurs, dans la mesure où elle renforce la transparence des informations sur les instruments financiers et les transactions boursières qu'ils peuvent être amenés à effectuer.

À la Banque Transatlantique Luxembourg, nous privilégions la clarté des informations que nous mettons à la disposition de nos clients. Pour vous aider à vous repérer dans l'univers complexe des marchés financiers, nous avons conçu pour vous ce document. Vous y trouverez les grands principes d'investissement qu'il convient d'observer lorsqu'on souhaite gérer en toute sérénité son patrimoine et atteindre ses objectifs financiers à long terme. Vous pourrez également y consulter une présentation des principaux instruments financiers et les risques associés à l'une ou l'autre forme de placement.

N'hésitez pas à contacter la Banque pour toute information complémentaire

Nous vous prions de croire en l'expression de toute notre considération.

Banque Transatlantique Luxembourg

1 LA BOURSE ET LES MARCHES FINANCIERS

Les marchés financiers sont l'une des sources de financement de l'économie. Ils permettent aux sociétés privées et publiques, aux collectivités locales et à l'Etat de se procurer des fonds pour financer leurs investissements en faisant appel directement ou indirectement aux épargnants.

C'est sur le marché primaire que sont mis à la disposition des investisseurs les « nouveaux » titres. Il peut s'agir de titres nouvellement créés (on parle alors « d'émission ») ou de la mise sur le marché de nouvelles sociétés (on parle alors « d'introduction »).

Les titres sont par la suite échangés sur les marchés boursiers qui constituent le marché secondaire.

L'activité des marchés financiers à Luxembourg est encadrée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) qui est un organisme indépendant et dont l'adresse est 110, route d'Arlon L-2991 Luxembourg.

Cette autorité a pour mission de veiller :

- à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne;
- à l'information des investisseurs;
- au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

2 REGLES DE BASE POUR INVESTIR EN BOURSE

Comment constituer et gérer un portefeuille

Plusieurs modalités sont possibles.

- *Gestion personnelle* : vous assurez vous-même la gestion de votre compte titres et donnez les ordres d'achat et de vente.
- *Gestion collective*: vous placez vos avoirs en fonds d'investissements notamment en OPCVM (Organisme de placement collectif en valeurs mobilières SICAV et FCP).
- *Gestion conseillée*: vous assurez vous-même la gestion de votre compte titres mais bénéficiez des conseils de votre banquier.
- *Gestion discrétionnaire ou sous mandat*: vous définissez les objectifs et les risques acceptés, votre banquier se charge de la gestion.

Définir ses objectifs

La prise en compte des projets à court terme et à long terme constitue un préliminaire à toute décision de placement.

Le choix d'un produit financier doit toujours prendre en compte deux notions incontournables et indissociables :

- la durée de placement et
- le niveau de risque accepté.

Le rendement est toujours lié au risque, une performance exceptionnelle pour un placement ne peut être obtenue qu'en contrepartie d'une prise de risque correspondante.

Ainsi, un placement de trésorerie ne doit être réalisé que sur des supports sans risques.

Etre disponible

En cas de gestion personnelle, une formation minimum aux mécanismes boursiers est nécessaire. Le portefeuille titres doit faire l'objet d'un suivi régulier.

Savoir limiter ses investissements

Il est déconseillé de placer en bourse une somme d'argent dont on peut avoir besoin à court terme. En cas de besoins vous pourriez être amenés à vendre contre votre gré et au plus mauvais moment.

Se tenir informé

Eviter de réagir de manière émotionnelle. Acheter des valeurs après avoir pris le temps de s'informer.

Diversifier les risques

Diversifier les placements, au niveau du secteur d'activité, au niveau des entreprises, au niveau géographique.

Concentrer ses efforts

Eviter un nombre excessif de valeurs dans le portefeuille afin de pouvoir mieux les suivre. Ne pas constituer des lignes d'un montant trop faible pour éviter la charge des frais fixes.

Bien acheter et bien vendre

Limiter le prix des ordres et savoir prendre son bénéfice.

Jouer le long terme

Sur un horizon de placement à long terme (+ de 5 ans), la bourse est un placement qui offre de bonnes perspectives de rentabilité, à condition que votre portefeuille soit diversifié.

3 LES ORDRES DE BOURSE

Les modalités de cotation

Les valeurs les plus liquides sont cotées en continu et font l'objet d'un fixing d'ouverture et d'un fixing de clôture. Les valeurs les moins liquides ne sont cotées qu'au fixing.

Les marchés cotant au continu enregistrent des transactions au fil de l'eau dès qu'un accord entre vendeurs et acheteurs est possible. Il en résulte un nombre de cotations illimité au cours d'une séance.

La cotation au fixing est une méthode de cotation périodique, par opposition à la cotation en continu. Dans un premier temps, les offres et les demandes s'accumulent sans qu'aucune cotation ne survienne. Au moment de la cotation, une confrontation des offres et demandes est pratiquée et le cours auquel le plus grand échange de titres est possible est retenu comme cours de cotation. Selon les marchés, ces fixings peuvent être ou non informatisés et peuvent survenir une ou plusieurs fois par jour.

Les ordres de bourse

Un ordre de bourse comporte des zones obligatoires :

- le sens de l'opération = achat ou vente;
- la nature des titres = code ISIN de la valeur;
- le nombre de titres = quantité;
- le mode de règlement = comptant (ou SRD possible pour certaines valeurs);
- la validité = jour, mensuelle, à date déterminée ou jusqu'au;
- les conditions de prix = à cours limité ou autres modalités.

La transmission d'un ordre sur la bourse française étant instantanée, l'exécution peut être immédiate. L'annulation d'un ordre n'est possible que dans la mesure où il n'a pas encore été exécuté.

Observations :

Lors de la passation d'un ordre et jusqu'à son exécution, le donneur d'ordre doit disposer de la couverture nécessaire, c'est-à-dire des espèces ou des titres déposés auprès de son intermédiaire financier. Cette couverture permet de garantir la bonne fin de l'opération envisagée.

La validité des ordres

Les ordres sur la bourse française comportent une échéance: la date de validité. Différentes options sont possibles.

BANQUE TRANSATLANTIQUE LUXEMBOURG

- Validité jour : l'ordre transmis n'est valable que pour la séance du jour. Non exécuté à l'issue d'une séance, il est échu et nécessite, le cas échéant, la saisie d'un nouvel ordre;
- Validité mensuelle : l'ordre ainsi libellé aura pour échéance le dernier jour du mois boursier en cours ;
 - pour les négociations au comptant il s'agit du dernier jour de bourse ouvré ;
 - pour les négociations stipulées SRD, il s'agit du jour de liquidation soit 5 jours de bourse avant le dernier jour de bourse d'un mois civil.
- Validité jusqu'au : le choix d'une date fixe est possible. La validité des ordres sur titres négociés au comptant peut s'étendre sur le mois civil en cours ainsi que sur le mois suivant.

Les conditions de prix

- Ordre à cours limite

Ce type de modalité est à la fois le plus simple et le plus usité. Il traduit le prix maximal qu'accepte de payer un acheteur ou le prix minimal qu'exige un vendeur.

En cours de séance, ces ordres restent inscrits en carnet jusqu'à ce qu'une contrepartie accepte ces conditions.

Il permet de maîtriser le prix d'exécution et donc de se protéger contre les fluctuations de cours. Son exécution peut être partielle.

- Ordre au marché

Il s'agit d'un ordre sans limite de prix spécifié.

Au moment de l'ouverture, ce type d'ordre est prioritaire sur tous les autres types d'ordres et est exécuté au maximum de la quantité disponible face aux ordres de sens opposé. Il remplace l'ancien ordre « A tout prix », mais contrairement à ce dernier, il peut faire l'objet d'une exécution partielle.

Cet ordre ne permet pas de maîtriser le cours d'exécution. Il existe un risque de décalage important sur les valeurs peu liquides ou sur les valeurs cotant au fixing.

- Ordre à la meilleure limite

Il s'agit d'un ordre sans limite de prix spécifié.

En arrivant sur le marché:

- à l'ouverture, il est transformé en ordre limité au cours d'ouverture. Il est exécuté en fonction des soldes disponibles du carnet d'ordres après prise en compte des ordres au marché et des ordres à cours limité ;

- en cours de séance l'ordre est positionné au prix de la meilleure offre en attente (pour un achat) ou de la meilleure demande (pour une vente).

En cas d'exécution partielle, la quantité restante se transforme en ordre à cours limité au cours d'exécution

Ce type d'ordre ne protège pas le donneur d'ordre d'être exécuté en plusieurs fois.

- Ordre à seuil de déclenchement

Il permet à un investisseur de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé par le seuil de déclenchement. Il comporte une limite à partir de laquelle il se transforme en ordre « au marché ».

Ce type d'ordre ne permet pas de maîtriser le prix d'exécution et présente des risques de décalage dans le cas de valeurs peu liquides.

- Ordre à plage de déclenchement

Ce type d'ordre permet de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé par le seuil de déclenchement, tout en se fixant une limite maximum pour un ordre d'achat ou minimum pour un ordre de vente.

Il permet la maîtrise du prix d'exécution et permet de se protéger contre d'éventuels renversements de tendance.

- Ordre au dernier cours

Ordre réservé aux valeurs les plus liquides donnant accès à une phase de cotation spécifique entre 17h30 et 17h40 qui ne peut être assorti que d'une validité « jour ». Il permet de connaître par avance le cours d'exécution, sous réserve de cotation de la valeur et d'existence de quantité suffisante.

4 LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les produits de marché peuvent se décliner en différents types d'instruments financiers.

IMPORTANT : La liste non exhaustive d'instruments financiers présentée ci-après est donnée à titre indicatif et ne saurait constituer l'unique référence d'un investisseur désireux de réaliser des transactions sur ces types d'instrument.

Un instrument financier peut se présenter sous la forme :

- d'actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès aux droits de vote (certificat d'investissement, bons de souscriptions d'actions, ...) ;
- de titres de créances (obligations, titres subordonnés à durée indéterminée, ...) ;
- de parts ou actions d'organismes de placement collectif (actions de SICAV, parts de FCP,...) ;
- d'instruments financiers à terme (contrat d'option d'achat ou de vente, contrats financiers à terme, contrats d'échange,...).

Regroupements en « natures » de produits financiers

La Banque, sur la base des caractéristiques des produits financiers et des niveaux de risques inhérents, a regroupé dans son approche de services d'investissements les produits financiers en natures d'instruments financiers selon les catégories suivantes :

- Instruments et fonds monétaires réglementés
- Obligations simples Investment Grade ou High Yield
- Obligations complexes (cocos, abs, mbs, perpétuelle, etc.)
- Fonds obligataires réglementés
- Produits structurés à capital garanti à terme
- Actions
- Fonds actions, diversifiés, ETF réglementés
- Fonds alternatifs réglementés
- Capital Risque, Immobiliers, ETF, alternatifs et autres Fonds spécialisés non réglementés
- Produits dérivés et warrants
- Change à terme

- Produits structurés non capital garanti
- Métaux précieux

La notion d'instruments financiers complexes :

Avant de réaliser des opérations sur les marchés financiers et en particulier sur les instruments financiers complexes, tout investisseur doit savoir que celles-ci comportent des risques susceptibles d'entraîner dans certains cas des pertes financières. Les performances passées d'un instrument financier ne présument en rien des performances futures.

Pour chaque instrument financier, le risque pris par l'investisseur se décompose globalement en quatre parties : (i) **le risque émetteur**, lié à la qualité et aux perspectives de celui qui a émis l'instrument, (ii) **le risque de marché**, lié aux variations générales de l'économie et des marchés, (iii) **le risque de liquidité**, qui est celui de ne pouvoir revendre facilement l'instrument faute d'acheteur sur le marché à un instant donné, et enfin (iv) **le risque de taux d'intérêt** lié à l'engagement financier. La part relative de ces différents risques varie selon la nature de l'instrument mais ils ne disparaissent jamais totalement. Le risque de change, pour les valeurs cotées dans une devise différente de la devise de référence du compte client.

La vraie valeur du portefeuille d'un investisseur n'est pas la valeur immédiate, mais la valeur future, après revente des instruments financiers qui le composent, nets des frais, commissions, impôts et taxes prélevés sur les opérations, et corrigés des opérations de change pour les instruments financiers négociés en dehors de la zone euro.

On appelle instrument financier complexe un instrument dont la valeur ne résulte pas directement de la confrontation entre l'offre et la demande sur le marché à un instant donné, mais également d'un ensemble d'autres facteurs que l'investisseur doit prendre en compte lorsqu'il décide d'acheter ou de vendre cet instrument.

Ces facteurs, qui peuvent se cumuler, sont principalement les suivants :

- une absence de règles lors de la confrontation des ordres ou des lieux de négociation qui échappent à la surveillance des autorités de marché (exemple : les marchés non réglementés...);
- la valeur de l'instrument financier résulte d'une offre faite par son émetteur non validée par un système d'évaluation indépendant (exemple : fonds d'investissement « off-shore »...);
- la valeur de l'instrument financier est liée à celle d'un ou plusieurs autres instruments ou d'un indice, appelés également instruments sous-jacents (exemple : warrants...);
- l'instrument financier comporte un droit ou une obligation d'acheter ou de vendre un autre instrument à une échéance donnée (exemple : bon de souscription...);
- l'instrument financier comporte pour l'investisseur un engagement financier supérieur à son coût d'acquisition (exemple : instrument financier à terme...);

- la liquidité est insuffisante et ne permet pas à un investisseur de céder, se faire rembourser ou réaliser l'instrument financier avec une fréquence raisonnable.

Les instruments financiers complexes peuvent générer des risques élevés pour l'investisseur et nécessitent de sa part une connaissance de leur nature et des mécanismes des marchés financiers afin qu'il puisse prendre ses décisions sur l'opportunité d'effectuer une transaction en connaissance de cause.

Actions admises à la cotation sur un marché non réglementé -

Les sociétés dont les actions sont admises sur un marché non réglementé ne sont pas soumises à des obligations de publication d'informations et leurs titres ne font pas l'objet de procédures d'admission. Les opérations d'échange, de retrait ou de rachat de titres sont également réalisées hors intervention et contrôle des autorités de marché. Le « Marché Libre » est un marché non réglementé de la Bourse de Paris.

Ce type de marché n'offre pas le même niveau de liquidité, d'information et de sécurité qu'un marché réglementé comme Eurolist. Pour ces raisons, l'investisseur individuel se doit d'intervenir avec une extrême prudence.

4.1 Le Marché monétaire

Par marché monétaire, il faut entendre l'ensemble de l'offre de la demande concernant les crédits à court terme (crédits d'une durée allant de 1 jour à 2 ans maximum). La tarification opérée sur le marché monétaire se traduit dans le taux à court terme.

La fonction du marché monétaire est triple, à savoir:

- Il offre une possibilité de liquider les excédents et déficits. En bref, il assure le transfert de fonds d'une partie à l'autre;
- Il offre à l'autorité une possibilité de se financer temporairement;
- Il offre une prise à la Banque centrale par laquelle celle-ci peut tenter de stabiliser la valeur de sa propre devise.

Les principaux produits financiers sur le marché monétaire sont:

- **Bons du Trésor** : Un bon du Trésor et une obligation à court terme (maximum un an) qui est émise par le Trésor en financement de la dette publique. Les adjudications ont lieu toutes les deux semaines et portent en principe sur des bons d'une durée de 3, 6 ou 12 mois.
- **Repos** : Repo est l'abréviation anglaise de « Repurchase Agreement » et est aussi appelé en français cession-rétrocession de titres. Une cession-rétrocession de titre est un contrat par lequel les parties s'engagent à se vendre des titres à un moment déterminé et à rééchanger ces titres plus tard dans l'autre sens.

Remarque: une cession-rétrocession de titres ne doit pas être confondue avec un prêt de titres. Un prêt de titres indique en effet qu'une partie, à savoir le prêteur, prête à une autre partie, à savoir l'emprunteur, des titres pour une période déterminée. Après l'expiration de cette période, l'emprunteur doit restituer des titres avec les mêmes caractéristiques.

- **Commercial Papers** (comme: **certificats de dépôt, certificats de trésorerie et billets à ordre**) : Un Commercial Paper est un instrument financier qui représente une créance à court terme (de 7 jours à 1 an) qui est souvent émise par une entreprise ou institution autre qu'un organisme de crédit (comme une commune). La créance à court terme est conclue avec une banque ou une autre institution financière et ne nécessite pas de donner une garantie ! Le fait qu'aucune garantie ne soit exigée implique toutefois que les banques n'autorisent que des institutions très solvables à y prétendre. La créance est souvent émise "à la valeur au pair" et remboursée "au-delà du pair".
- **Floating Rate Notes (FRN)** : Un Floating Rate Note est une obligation avec un coupon variable qui est souvent adapté chaque trimestre. Le coupon variable se compose d'un indice de référence du marché monétaire (comme "l'EURIBOR") majoré d'un pourcentage fixe
- **Les Certificats de Dépôt Négociables (CDN) émis par les banques.**

4.2 Obligations (Investment Grade / High Yield)

Les obligations sont des titres de créances émis par une entreprise, une collectivité publique ou par l'Etat qui se caractérisent par un taux d'intérêt et des modalités de remboursement déterminés au moment de l'émission. Ces titres sont généralement émis sur des échéances longues.

Observations :

Un porteur d'obligations qui conserve ses titres jusqu'à l'échéance sera remboursé dans les conditions prévues lors de l'émission (en général à la valeur nominale). S'il les négocie en bourse avant la date d'échéance il encourt un risque de perte en capital dans le cas où les niveaux de taux sur les marchés auront évolué défavorablement.

La rentabilité et la sécurité offerts par ces titres sont fonction de différents critères dont notamment : le niveau de taux des marchés de capitaux, la qualité de signature de l'émetteur, la durée de vie du titre. Le risque de non-remboursement de ces titres est fonction de la qualité de l'émetteur.

Il existe plusieurs types d'obligations parmi lesquels on peut citer:

- les obligations à taux fixe;
- les obligations à taux variable dont la valeur du coupon évolue en fonction de l'indice de marché fixé par le contrat d'émission;
- les OAT (Obligations assimilables du Trésor) émis par l'Etat;
- Les obligations à taux zéro

BANQUE TRANSATLANTIQUE LUXEMBOURG

- Les obligations indexées sur l'inflation

Pour mesurer les risques liés à la solvabilité des émetteurs d'obligations, différentes agences de notation (ou agences de rating) attribuent une note à certains d'entre eux (ceux qui en font la demande expresse). Cette pratique est destinée à renseigner l'investisseur sur la dimension plus ou moins sécurisante d'une obligation.

Catégorie	Définition	Moody's	S&P	Fitch
Invest Grade	Qualité supérieure	Aaa	AAA	AAA
	Qualité moyenne supérieure	Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
	Qualité moyenne	A1	A+	A+
		A2	A	A
		A3	A-	A-
	Qualité moyenne inférieure	Baa1	BBB+	BBB+
		Baa2	BBB	BBB
		Baa3	BBB-	BBB-
High Yield	Spéculatif	Ba1	BB+	BB+
		Ba2	BB	BB
		Ba3	BB-	BB-
	Très spéculatif	B1	B+	B+
		B2	B	B
		B3	B-	B-
	Risque considérable	Caa1	CCC+	CCC+
	Faible probabilité d'atteindre ses objectifs	Caa2	CCC	CCC
		Caa3	CCC-	CCC-
	Obligation très spéculative et très risquée	Ca	CC	CC
	Proche de la faillite	C	C	C

Remarque : lorsqu'il est indiqué "NR" comme "note" pour S&P, cela signifie que l'obligation est "Not Rated" ou "pas notée". En d'autres termes, l'obligation n'est pas ou plus suivie par l'agence de notation.

4.3 Les Obligations Complexes

La nature « Obligations Complexes » regroupe les obligations dont le mode de fonctionnement est plus difficilement cernable. Dans les obligations Complexes, la Banque a classé principalement:

- **les obligations convertibles** qui offrent les mêmes caractéristiques qu'une obligation classique mais ménagent en outre à son détenteur la possibilité d'échanger le titre contre une action à des conditions précisées d'avance. Le cours d'une obligation convertible réagit donc non seulement, comme toute obligation, à l'évolution des taux d'intérêts mais également le cas échéant, à celle de l'action sous-jacente.
- **les obligations reverse-convertibles** qui garantissent à son détenteur de recevoir un coupon annuel fixe et, à maturité, un nominal de 100% si le sous-jacent clôture au-dessus du niveau barrière du produit. En cas de légère hausse ou de baisse modérée du sous-jacent, elle confère à son détenteur un rendement plus important qu'un investissement direct sur le sous-jacent. En cas de clôture du sous-jacent en dessous du niveau barrière du produit, l'investisseur sera remboursé en titres du sous-jacent.
- **Les obligations cum warrant** qui sont des obligations classiques attachées à des warrants, qui peuvent souvent être détachés et négociés séparément. En vendant cette obligation, l'émetteur abaisse son coût réel du capital. L'obligation peut être libellée dans une des différentes monnaies. Sa valeur dépend de la valeur intrinsèque et de la valeur temps des warrants
- **OBSA - Obligations à bons de souscription d'actions :** Ce sont des obligations classiques assorties de bons de souscription d'actions. Elles donnent le droit à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de la société émettrice de l'OBSA à un prix, à des conditions et délais prévus dans le contrat d'émission des OBSA.
- **ORA - Obligations remboursables en actions :** A la différence d'une obligation classique, cette catégorie d'obligations n'est pas remboursée en espèces mais en actions de l'émetteur selon une parité définie à l'émission.

Le cours de ces types d'obligation varie non seulement en fonction de l'évolution des taux mais également suivant le cours de l'action sous-jacente de l'émetteur. Lors de leur conversion ces instruments financiers subissent également les risques de souscription similaires à ceux des droits et bons de souscription d'actions.

- **EMTN :** Certains EMTN (Euro Medium Term Note) qui sont considérés comme des titres de créance négociables donc des obligations au sens de la classification réglementaire, s'appuient sur des combinaisons d'autres instruments financiers, valeurs mobilières (actions, obligations) et produits dérivés (options, SWAP...) dans le but de proposer un niveau de rendement défini à l'avance comportant parfois la protection de tout ou partie du capital de l'investisseur à l'échéance.

Les EMTN représentatifs de ces types de gestion, appelés parfois gestions alternatives, présentent des risques significatifs quant à leur mode d'évaluation, parfois difficile à appréhender. L'attention des investisseurs est également attirée sur l'étroitesse du marché secondaire assuré la plupart du temps par l'émetteur de l'instrument. La qualité de l'émetteur est alors déterminante pour

bénéficier d'un marché ayant la liquidité nécessaire. Enfin, la garantie en capital n'est la plupart du temps accordée qu'à l'échéance du produit ; l'investisseur s'exposant au risque de marché pendant la période considérée.

4.4 Les Actions

Une action est un titre de propriété représentant une fraction du capital de la société qui l'a émise. Ce type de titre confère à son détenteur les droits de participer aux assemblées d'actionnaires, d'être informé de la marche de la société et d'encaisser les dividendes. Une action n'est pas remboursable et de ce fait ne comporte pas d'échéance.

La valeur des actions évolue en fonction de différents paramètres dont les plus communément reconnus sont : les résultats financiers futurs de la société, le niveau des taux d'intérêts, la conjoncture économique, le contexte boursier,

Observations :

L'actionnaire est associé au développement de l'entreprise mais aussi à ses risques. Le risque est limité à son apport. Les revenus tirés des actions sont les dividendes et les éventuelles plus-values en cas de revente des titres. Cependant, un investissement en actions comporte toujours le risque de ne pas percevoir de dividendes, comme de générer des pertes en capital. La recherche d'une rentabilité rapide par un achat à court terme ou des opérations spéculatives augmente ce risque.

Note : En bourse de Paris, les opérations sont traitées au comptant, c'est-à-dire dénouées immédiatement. Néanmoins, sur le marché des actions, les valeurs les plus liquides sont éligibles au SRD (Service de Règlement Différé). *Le SRD* permet d'acheter ou de vendre des titres à « crédit » en différant le règlement et la livraison à la fin du mois avec la possibilité de proroger (reporter) une opération d'un mois sur l'autre. Les règles de couverture des ordres sont particulières, l'achat de titres pouvant se faire à la fois avec des avoirs espèces et des avoirs titres auxquels sont associés des coefficients de valorisation. Le SRD constitue une modalité de règlement applicable sur option et fait l'objet d'une facturation spécifique dénommée CRD (commission de règlement différé).

4.5 Produits dérivés

Warrants

C'est un contrat entre un acheteur et un vendeur dont la valeur est « dérivée » des flux financiers futurs d'un actif sous-jacent, tels que des actions, des obligations, des indices boursiers, des instruments monétaires.

L'engagement pris par les parties peut être ferme ou optionnel.

- Parmi les contrats fermes, il faut distinguer les contrats **futurs**, les **swaps** (contrat d'échange qui revient à s'échanger uniquement le différentiel de valeur) et **les dérivés de crédit**.
- Parmi les contrats optionnels, on distingue les **options** et les **warrants**.

Les Contrats d'options négociables :

Une option négociable est un droit qui confère à son acquéreur :

- la possibilité (ou) l'obligation d'acheter (call) ou de vendre (put)
- une quantité déterminée d'un actif financier (action, obligation, indice boursier, autre produit dérivé), appelé actif sous-jacent
- à un prix fixé à l'avance (prix d'exercice)
- sur une période donnée,
- à une date d'échéance (option européenne) ou à tout moment (option américaine).

La « prime » ou « premium » représente le prix payé par l'acheteur de l'option au vendeur.

Les vendeurs d'options, liés à la décision des acheteurs, doivent remplir les obligations afférentes à leur contrat. L'acheteur et le vendeur d'une option négociable peuvent indépendamment l'un de l'autre revendre ou racheter l'option avant son échéance (clôture de position). Si elle est conservée sans être exercée, l'option n'a plus de valeur à l'échéance.

Il existe 4 stratégies de base sur le marché des options :

- Achat d'une option d'achat: l'acheteur d'une option d'achat anticipe la hausse du sous-jacent. Il est gagnant lorsque les cours montent au-dessus du prix d'exercice augmenté du montant du premium. Dans ce cas les gains sont potentiellement illimités. A l'inverse, en cas de baisse du sous-jacent, les pertes sont limitées au montant du premium.
- Vente d'une option d'achat: le vendeur d'une option d'achat anticipe la baisse, voire la stagnation du sous-jacent. Il est gagnant tant que les cours du sous-jacent restent en dessous du prix d'exercice augmenté du premium. Son gain est limité au montant du premium que lui verse l'acheteur, par contre en cas de hausse du sous-jacent, il s'expose à un risque de pertes illimitées. Une couverture quotidiennement ajustée à ce risque est exigible ; c'est l'appel de marge.
- Achat d'une option de vente: l'acheteur d'une option de vente anticipe la baisse du sous-jacent. Son gain croît proportionnellement à la baisse des cours du support en dessous du prix d'exercice diminué du premium. A l'inverse, en cas de hausse du sous-jacent, les pertes sont limitées au montant du premium.
- Vente d'une option de vente: le vendeur d'une option de vente anticipe la hausse du sous-jacent. Il est gagnant tant que les cours du sous-jacent restent au-dessus du prix d'exercice diminué du premium. Son gain est limité au montant du premium que lui verse l'acheteur, par contre en cas de baisse du sous-jacent, il s'expose à un risque de pertes proportionnel à cette baisse. Comme pour la vente d'une option d'achat, une couverture quotidiennement ajustée à ce risque est exigible.

Lorsqu'il achète ou vend des options sur actions, l'investisseur doit également tenir compte de la quotité, c'est à dire de la quantité d'options contenues dans un contrat négocié sur le marché. Cette quotité représente également le nombre de titres sous-jacents représentés par le contrat. Dans le cas général, pour les options européennes, la quotité est de 10, tandis que pour les actions américaines la quotité est de 100.

Du fait de leurs caractéristiques, les options amplifient très fortement à la hausse comme à la baisse les variations de l'actif sous-jacent, c'est ce que l'on appelle l'effet de levier.

Les options présentent donc un risque élevé pouvant entraîner des pertes importantes en capital qui peuvent, dans certains cas, se retrouver théoriquement illimitées. La perte de l'investisseur peut ainsi être supérieure à sa mise de fonds initiale.

En cas d'évolution défavorable des cours, les pertes de l'investisseur sont constatées chaque jour au moyen des appels de marge. Il doit être en mesure d'y faire face immédiatement, faute de quoi l'intermédiaire qui tient son compte est tenu de liquider ses positions sans délai, et ceci au frais de l'investisseur.

On notera la dissymétrie des risques entre l'achat et la vente d'options : dans le cas d'un acheteur, le risque est connu et limité au montant du premium décaissé avec en contrepartie une possibilité de gain illimité à terme ; dans le cas d'un vendeur, le risque est illimité avec en contrepartie un profit limité et immédiatement encaissé.

Les Bons et droits de souscriptions d'actions

Les droits et bons de souscription d'actions amplifient les variations de cours des actions auxquelles ils se rapportent (effet de levier). Ce sont par conséquent des instruments financiers à forte volatilité présentant un risque élevé. La conversion de ces droits en titres sous-jacents suppose l'apport, par l'investisseur, de fonds additionnels, proportionnels au prix d'exercice, qui peuvent être importants. Les actions souscrites peuvent également faire l'objet d'une période pendant laquelle elles sont indisponibles pour l'investisseur. Avant d'exercer leurs droits ou de souscrire, les investisseurs doivent consulter attentivement les notices afin d'apprécier les caractéristiques de l'opération

- **Bons de souscription d'actions** : Ce sont des titres négociables qui donnent le droit à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de l'émetteur jusqu'à une date donnée (échéance) et à un prix déterminé d'avance (prix d'exercice). A l'échéance leur valeur est nulle.
- **ABSA - Action à bons de souscription d'actions** : Il s'agit d'une action à laquelle sont attachés un ou plusieurs bons de souscription permettant d'acquérir ultérieurement des actions nouvelles à émettre à un prix convenu à l'avance jusqu'à une date déterminée.
- **Droits de souscription d'actions** : Ce sont des droits négociables attachés à des actions anciennes d'un émetteur permettant à leur détenteur de souscrire des actions nouvelles de la société en particulier lors d'une augmentation de capital en numéraire.

Les Stock-options :

Ce sont des options d'achat émises par un émetteur sur ses propres titres et réservés aux salariés de ladite société. Elles permettent aux salariés de souscrire des titres de leur propre société à un prix fixé d'avance (prix d'exercice) et à une échéance donnée (durée de détention obligatoire définie par avance).

Les Warrants

Ce sont des titres négociables en bourse qui donnent le droit (mais non l'obligation) à son détenteur d'acquérir (warrant call) ou de vendre (warrant put) un titre sous-jacent telle une action, un cours de change à des conditions prévues d'avance.

Le warrant est un produit semblable dans son principe à une option, mais il est juridiquement une valeur mobilière cotée au comptant sur un marché réglementé. Il ne peut pas être vendu à découvert. Les warrants sont généralement émis par les banques.

Emis par des organismes indépendants de l'émetteur sous-jacent, les warrants possèdent des caractéristiques qui, outre les fluctuations du titre sous-jacent, influencent directement leur cotation : parité, prix de l'exercice, échéance. Le cours auquel le warrant se négocie en bourse est appelé la « prime ». Les warrants se traitent par quotités (100, 1000...) et comportent une « parité », c'est à dire le nombre de warrants qu'il faut acheter pour exercer son droit sur un sous-jacent. La liquidité du marché est souvent assurée par l'émetteur du warrant. Ils ne donnent pas droit au versement de dividende. Le marché des warrants est parfois extrêmement volatile ce qui en fait un instrument financier présentant un risque élevé pouvant entraîner la perte totale du montant investi.

On distingue

- les « calls warrants » qui donnent le droit d'acheter l'actif sous-jacent (anticipation d'une hausse), et
- les « put warrants » qui donnent le droit de vendre l'actif sous-jacent (anticipation d'une baisse).

Le support d'un warrant ou sous-jacent peut être une action, un indice, un panier d'actions, un cours de change, un taux d'intérêt...

Observations :

L'effet de levier que permettent le SRD et certains produits dérivés des actions peuvent induire des risques élevés de perte en capital. Ces produits nécessitent d'être suivis avec attention.

Les Certificats indexés :

Emis par un établissement financier, un certificat indexé est une valeur mobilière qui permet à son détenteur de participer à l'évolution du sous-jacent auquel il se réfère pendant une période déterminée. A l'échéance, le certificat indexé fait l'objet d'un remboursement dont les modalités de calcul sont définies contractuellement au moment de l'émission et dépendent de l'évolution du sous-jacent.

Le sous-jacent d'un certificat peut être une action, un indice, un panier d'actions, une matière première, une devise ...

Durant leur durée de vie, les certificats indexés peuvent être négociés à tout moment en Bourse où les établissements émetteurs s'engagent par ailleurs à assurer une liquidité régulière du marché. Tout comme les warrants, les certificats indexés comportent une « parité » c'est-à-dire le nombre de certificats qu'il faut détenir pour donner droit à un sous-jacent.

Lorsqu'un investisseur a acheté un certificat, deux possibilités lui sont offertes :

- Exercer le certificat à l'échéance.
- Revendre le certificat en bourse.

Selon les clauses de remboursement (multiples combinaisons) et la réalisation ou non des anticipations de l'investisseur, le risque de perte en capital pourra être limité à celui d'un investissement en direct sur le sous-jacent mais aussi représenter la totalité des sommes investies (remboursement nul). Face à la spécificité de chaque certificat, il est recommandé d'étudier attentivement le prospectus du certificat préalablement à toute opération.

Les Swap :

Un SWAP (ou contrat d'échange) est un contrat dans lequel les parties conviennent de s'échanger à une échéance donnée, des flux d'intérêts ou des devises selon leur anticipation de l'évolution du sous-jacent. On citera pour l'exemple les SWAP de taux d'intérêts qui permettent d'échanger des taux variables contre des taux fixes dans le but de conforter une situation financière ou les SWAP de performance qui permettent d'échanger le résultat incertain d'une opération contre une référence de rémunération de type taux monétaire dans le but de maîtriser ce résultat.

Les SWAP sont des instruments financiers conçus pour des besoins spécifiques qui nécessitent la plus grande précaution ainsi que des conseils adaptés. Les SWAP sont des instruments financiers négociés de gré à gré dont la valorisation, comme le marché secondaire, dépend uniquement de l'émetteur.

Les futures

Un contrat standardisé négocié sur un marché organisé permettant de s'assurer ou de s'engager sur un prix pour une quantité déterminée d'un produit donné (le sous-jacent) à une date future. Il existe toute une panoplie de contrats dont les caractéristiques sont prédéterminées en fonction des besoins exprimés par les agents économiques :

- Le sous-jacent peut être une matière première (commodity) : blé, pétrole, métaux... ou un instrument financier : taux, cours, indice boursier...
- La quantité (dans le cas des commodities) ou le nominal (produits financiers)
- Le mode de cotation (en pourcentage ou en valeur)
- La variation minimale du prix (le "tick")
- Les échéances
- Le mode de liquidation : par livraison du sous-jacent (le moins fréquent) ou en cash

4.6 Le Change à terme

Le change à terme est un échange de 2 devises à une date (la date de valeur) et un cours (cours à terme) négociés. Ce type de contrat permet de fixer à l'avance un cours entre 2 devises, et donc de se couvrir contre le risque de change

Les caractéristiques d'une opération de change à terme se définissent par rapport à un cours "spot" (cours utilisé pour le change au comptant) de référence pour les opérations du jour. La différence entre le cours spot et le cours à terme s'appelle les "points de terme".

Quand le cours à terme est supérieur au cours comptant on parle de « report ». Quand le cours à terme est inférieur au cours comptant on parle de « déport ».

Le change à terme revient à combiner 3 opérations :

- Un change « spot » de même sens que l'opération à terme
- Un prêt de la devise achetée sur la même durée que l'opération à terme (le flux de remboursement du prêt, une entrée de fonds, coïncide avec l'achat à terme)
- Un emprunt de la devise vendue (le flux de remboursement coïncidant avec la vente à terme).

Les cours à terme ne sont pas cotés en tant que tels sur le marché. Par contre pour chaque devise on connaît les taux de prêts / emprunts sur les différentes échéances. Ce sont ces taux qui vont servir à calculer les cours à terme.

4.7 Produits structurés à capital garanti ou protégé (> 90%) ou non protégés.

Les produits structurés sont des instruments financiers construits sur la base d'actifs financiers et de leurs instruments dérivés. Ils visent à reproduire avec précision le profil de rendement désiré par le client.

Certains produits structurés garantissent un capital et d'autres peuvent engendrer la perte totale de ce capital. De multiples combinaisons sont possibles.

Les risques liés sont aussi plus importants (peu de liquidité – haute sensibilité) faisant de la gestion alternative un produit destiné, par nature, à un public averti.

4.8 Les fonds d'investissements (Actions, Obligataires, monétaires, ETF, Matières premières)

Un fonds d'investissement est un véhicule qui permet à un nombre d'investisseurs distincts et sans lien entre eux ou à un groupe d'individus ou de sociétés de réaliser ensemble des investissements. Le regroupement de leurs capitaux leur permet de partager les coûts et de bénéficier des avantages qui découlent du placement de sommes plus importantes, notamment de la possibilité d'une diversification accrue entre différents actifs et donc de la répartition des risques. Il existe une multitude de façons

d'établir et de gérer un fonds d'investissement, qui dépendent en général des besoins des investisseurs du fonds.

Le nombre d'investisseurs dans un fonds n'est pas fixé. Les fonds d'investissement peuvent prendre des formes différentes, par exemple en tant que société d'investissement avec des investisseurs en tant qu'actionnaires et un conseil d'administration ou en tant qu'accord contractuel entre investisseurs et société de gestion. Ils peuvent avoir une durée de vie indéterminée ou être conçus pour une période fixe. Ils investissent dans des actifs traditionnels tels que les actions et les obligations et peuvent également être composés d'investissements aussi exotiques que les vins, les tableaux ou les droits d'auteur. Ils peuvent générer des revenus pour les investisseurs ou chercher à maximiser la valeur du capital de leurs investissements. Ils peuvent être ouverts à la vente à tout investisseur particulier ou être limités à des investisseurs sophistiqués tels que les établissements financiers et les familles très riches.

La législation en matière de fonds d'investissement du Luxembourg et d'autres pays couvre un grand nombre de types de fonds différents, mais la catégorie la plus importante est celle des OPCVM créée conformément aux règles strictes définies par l'Union européenne et autorisée à investir dans certaines catégories d'actifs seulement. Les OPCVM peuvent être acquis par les investisseurs dans tous les pays européens où ils sont autorisés à la vente ainsi que dans certains pays d'autres régions ou continents où ils sont autorisés, comme dans certains pays d'Asie.

Observations :

La souscription de produits d'épargne collective sous forme de parts de FCP ou d'actions de SICAV permet :

- de détenir en commun un portefeuille plus diversifié qu'en cas de détention directe et individuelle;
- de mieux maîtriser les risques par la diversification du portefeuille;
- d'accéder aux marchés financiers à partir d'une faible mise de fonds;
- de se dégager des soucis de la gestion qui est assurée par des professionnels;
- de bénéficier d'une bonne liquidité sur son placement.

Les risques encourus restent fonction du type d'OPCVM (monétaire, obligations, actions, diversifiés,...), de son orientation de gestion et également du respect par le client de la durée minimum de détention recommandée.

4.8.1 L'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

Il a pour vocation de collecter l'épargne de ses souscripteurs et de l'investir en instruments financiers selon des critères définis. Leur commercialisation impose le respect de règles et nécessite un agrément préalable de Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Il existe de nombreuses variantes d'OPCVM. On pourra citer :

- les **OPCVM Monétaires**, à dominante de produits de taux, présentant peu de risques ;
- les **OPCVM Obligataires**, dont le portefeuille est constitué essentiellement d'obligations ;
- les **OPCVM Actions**, dont le portefeuille est principalement constitué d'actions;
- les **OPCVM indiciels** dont l'objectif de gestion correspond à l'évolution d'un indice d'instruments financiers ;
- les **OPCVM à capital garanti ou assortis d'une protection** (fonds à formule);
- les **OPCVM profilés**, gérés en fonction du niveau de risque accepté par le souscripteur.

Le prospectus simplifié (anciennement notice d'information) mis à la disposition des souscripteurs retrace les principales caractéristiques de chaque OPCVM. Ce document précise notamment l'orientation de gestion et donc le risque qui y est attaché, la durée minimale de placement recommandée, le mode de calcul de la valeur liquidative, la société de gestion à qui est déléguée la gestion, le dépositaire des titres et espèces, les frais de gestion annuels.

Il existe deux catégories d'organismes de placements collectifs.

- La **SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable)** est une société anonyme divisée en «actions ». L'acronyme SICAV désigne l'expression « Société d'investissement à capital variable », dont la propriété se présente sous la forme d'actions. Le fonds lui-même a le statut de société anonyme et dispose donc de la société juridique. Le montant du capital de la société dépend des versements des investisseurs. A l'instar des FCP, les parts dans une SICAV sont achetées et vendues en fonction de la valeur des actifs du fonds, ou valeur nette d'inventaire. Une SICAV peut soit charger une autre société de la gestion selon les réglementations et lois applicables ou assurer elle-même cette gestion.
- Le **FCP (Fonds commun de placement)** est une copropriété divisée en « parts de FCP ». L'acronyme FCP désigne l'expression « Fonds commun de placement ». Comme les « unit trusts » au Royaume-Uni, ils se présentent sous la forme d'un contrat entre le gestionnaire du fonds et les investisseurs, analogue à un partenariat, et n'a pas d'identité juridique séparée. La société de gestion qui lance le fonds dispose de la personnalité juridique. Les investisseurs détiennent des unités dans un FCP.

Les fonds d'investissements peuvent être capitalisant et/ou distribuant :

Certains investisseurs souhaitent obtenir un revenu régulier de leurs investissements dans un fonds. D'autres, en revanche, veulent augmenter la valeur de leurs placements initiaux en réinvestissant leurs profits dans le fonds d'investissement. C'est pourquoi les fonds offrent le choix entre des parts ou unités de distribution, qui distribuent régulièrement des revenus tels que les intérêts des obligations ou dividendes, et des unités ou parts de capitalisation qui réinvestissent automatiquement les revenus des actifs dans le fonds.

Un fonds d'investissement avec des parts ou unités de distribution est le bon choix si vous devez réaliser au moyen de votre placement un revenu supplémentaire dont vous pouvez disposer régulièrement. En revanche, des unités ou parts de capitalisation seraient plus adéquates si vous investissez sur le long terme comme par exemple en vue de votre retraite. La valeur des unités ou parts de distribution peut augmenter avec le temps, mais il est probable que votre investissement initial ne croîtra pas aussi rapidement que dans le cas d'un investissement équivalent dans des parts ou unités de capitalisation, car les distributions depuis diminuent l'actif du fonds et donc le prix des parts ou unités.

Le réinvestissement du revenu par le biais d'unités ou de parts de capitalisation est généralement gratuit et automatique. En revanche, si vous demandez à recevoir, au titre d'unités ou parts de distribution, le revenu du fonds sous la forme d'une distribution d'argent que vous utilisez ensuite pour acheter de nouvelles unités ou parts, vous pourrez avoir à payer une commission d'entrée de plusieurs points de pourcentage. Comme l'assujettissement à l'impôt des unités ou parts de distribution et de capitalisation peut varier selon les règles en vigueur dans votre pays de votre résidence, c'est un point qu'il vous faut examiner soigneusement avec votre conseiller en investissement.

Le prix d'une unité (FCP) ou d'une part (SICAV) d'un fonds d'investissement à capital variable est déterminé par la valeur de ses actifs qui est mesurée par la valeur nette d'inventaire (VNI). La VNI est l'équivalent de la valeur de marché des actifs du fonds moins les engagements tels que les charges ou autres dettes. Ce chiffre est ensuite divisé par le nombre de parts ou unités dans le fonds qui ont été émises aux investisseurs. Par exemple, si la valeur des actifs d'un fonds est de 100 millions d'euros et celle de ses engagements de 5 millions d'euros, ses actifs nets s'élèvent à 95 millions d'euros. Si les investisseurs détiennent 10 millions de parts ou d'unités, la VNI par action ou unité est de 9,5 euros. C'est le prix auquel les parts ou les unités peuvent être achetées dans le fonds ou revendues à ce dernier, minoré (en cas de vente) ou majoré (en cas d'achat) des frais et commissions applicables.

Observations :

La souscription de produits d'épargne collective sous forme de parts de FCP ou d'actions de SICAV permet :

- de détenir en commun un portefeuille plus diversifié qu'en cas de détention directe et individuelle;
- de mieux maîtriser les risques par la diversification du portefeuille;
- d'accéder aux marchés financiers à partir d'une faible mise de fonds;
- de se dégager des soucis de la gestion qui est assurée par des professionnels;
- de bénéficier d'une bonne liquidité sur son placement.

Les risques encourus restent fonction du type d'OPCVM (monétaire, obligations, actions, diversifiés,...), de son orientation de gestion et également du respect par le client de la durée minimum de détention recommandée.

4.8.2 ETF Exchange Traded Funds (« trackers »)

Les trackers sont des fonds indiciels qui se négocient librement en bourse comme les actions et qui répliquent la performance d'un indice ou d'un panier d'actions. Un tracker n'a pas de date d'échéance. Il ne comporte ni de droit d'entrée, ni de sortie. C'est un produit de diversification d'un portefeuille actions, mais qui ne comporte aucune protection aux risques de marché. Il existe également des trackers obligataires qui suivent une référence d'obligation.

Le risque sur un tracker est essentiellement un risque de marché. Les pertes potentielles en capital sont similaires à un investissement en direct sur l'ensemble des actions qui entrent dans la composition de l'indice de référence du tracker.

4.9 Les Fonds Complexes : Gestion alternative, Capital Investissement, Immobiliers et gestions spécialisées

Il s'agit de tous les fonds d'investissements collectifs qui ne sont pas conformes à la directive UCITS. Ils sont des organismes de placement collectif qui lèvent des capitaux auprès d'au moins deux investisseurs en vue de les investir avec une politique définie.

Produits de gestion alternative

Ces fonds ne sont pas soumis à la réglementation des OPCVM. Les hedge funds de statut non-OPCVM ne sont pas des fonds d'investissement considérés comme « classiques » dès lors qu'ils ne sont pas soumis à la réglementation très contraignante qui régit les OPCVM.

Les hedge funds de statut non-OPCVM bénéficient en effet de règles d'investissement beaucoup moins strictes que celles qui s'appliquent aux fonds de gestion alternative de statut OPCVM, tant en matière de diversification, de types d'actifs dans lesquels ils peuvent investir, que de contrainte de liquidité

Cette contrainte de liquidité typiquement moins élevée pour les hedge funds non-OPCVM fait qu'on y retrouve les stratégies potentiellement les moins liquides de la sphère des investissements alternatifs. C'est notamment le cas des gérants des stratégies d'arbitrage qui, par nature, investissent dans des combinaisons de positions dont ils ne sont pas censés devoir se défaire du jour au lendemain, au risque de pénaliser toute la stratégie qu'ils ont minutieusement élaborée. C'est la raison pour laquelle ces fonds n'offrent généralement qu'une liquidité mensuelle à la souscription et trimestrielle au rachat, assorti le plus souvent d'un préavis d'un mois. A titre de comparaison, les OPCVM ont quant à eux l'obligation d'offrir une liquidité au minimum bimensuelle.

Ensuite, la gestion « alternative » se caractérise comme une gestion déconnectée de tout indice qui repose sur des stratégies et des outils à la fois diversifiés et complexes. Cette gestion diversifie la composition du portefeuille (taux, matières premières, produits dérivés,...).

L'objectif de ce type de gestion est d'offrir aux produits une performance régulière, indépendamment donc de l'évolution des marchés actions ou obligations :

- une performance absolue dissociée de celle d'un indice ;
- positive quelles que soient les conditions de marché ;

- et présentant une faible volatilité, c'est-à-dire une faible variabilité des performances.

Leur rendement en « décorrélation » est tout l'intérêt de leur inclusion dans un portefeuille diversifié, puisqu'elle améliore encore davantage le degré de diversification du portefeuille.

Enfin, les OPCVM alternatifs ont une gestion fondée sur des stratégies et des outils à la fois diversifiés et complexes et en particulier, les marchés à terme et d'autres instruments financiers permettant d'alterner ou de combiner positions acheteuses et positions vendeuses. Les « hedge funds » et les FCIMT (fonds communs d'intervention sur les marchés à terme intervenant sur les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises ainsi que sur les marchés d'options négociables. Les parts de FCIMT ne sont pas cotées) en sont un exemple. L'utilisation de l'effet de levier peut exposer sensiblement les fonds alternatifs, parfois au-delà du montant des actifs.

Les contraintes moins élevées dont bénéficient les hedge funds de statut non-OPCVM leur permettent de viser des performances ajustées du risque supérieures à celles des hedge funds de statut OPCVM. Mais, comme on vient de le voir, ceci se fait au prix d'une liquidité moindre. C'est la raison pour laquelle l'investissement en hedge funds non OPCVM ne doit être envisagé qu'à long terme, en prévoyant une immobilisation prolongée de son capital investi.

Les OPCVM de fonds alternatifs présentent un profil de risque particulier et doivent être réservés à des investisseurs particulièrement bien informés sur la nature des risques qu'ils comportent.

Produits de capital Investissement (ou Capital Risque)

Un fonds de Private Equity investit directement ou indirectement dans des entreprises non cotées en Bourse. Il les accompagne dans leur développement et finance leur expansion sur plusieurs années. A l'issue de cet accompagnement d'en moyenne 5 à 7 années, ces entreprises sont cédées dans l'intention de dégager une plus-value significative. C'est pourquoi un fonds de Private Equity est un fonds fermé qui, au terme de sa durée de vie de généralement 10 ans, a vocation à être complètement liquidé.

Investir via un fonds de Private Equity permet d'accéder à une classe d'actifs habituellement peu accessible qui offre des perspectives de rendement supérieures à celles des actions cotées. Mais, en contrepartie, ce type d'investissement implique un risque en capital élevé, avec l'immobilisation totale de son investissement jusqu'à l'échéance programmée du fonds.

Par ailleurs, il est difficile de juger de la valeur de son investissement en cours de vie, dans la mesure où il y a une absence de cotation en Bourse. Les premières années étant consacrées à constituer le portefeuille de sociétés, elles donnent typiquement lieu à des performances négatives. La création de valeur n'intervient, quant à elle, que lors des dernières années, permettant des retours croissants de capital aux investisseurs, prenant la forme de distributions.

Ce type de placement présente aussi un risque non négligeable, en terme notamment de liquidité, du fait que ces fonds sont investis majoritairement en valeurs mobilières non admises à la négociation sur un marché réglementé (entreprises non cotées).

Quelques illustrations d'investissements en capital risque :

- **FCPR**

Les Fonds Communs de Placement à Risque dont l'actif est composé de 50 % au moins de titres de sociétés non cotées. Ils peuvent détenir jusqu'à 20 % maximum de titres de sociétés cotées sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 150 millions d'euros.

- **FCPI**

Les Fonds Communs de Placement à l'Innovation sont une forme particulière de FCPR. Leur actif doit être composé d'au moins 60 % de titres de sociétés non cotées ou cotées sur un marché réglementé mais dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 150 millions d'euros et dont la particularité est d'être considérées comme innovantes en raison de l'importance de leurs dépenses de recherche ou intervenant dans la création de produits, procédés ou techniques innovants.

- **FIP**

Les Fonds d'Investissement de Proximité sont une forme particulière de FCPR. Leur actif doit être composé d'au moins 60 % de titres de sociétés non cotées dont 10 % au moins de titres de sociétés nouvelles exerçant leur activité ou constituées depuis moins de 5 ans.

4.10 L'or physique

L'or a toujours été une valeur refuge, recherché à chaque crises majeures. En tant que monnaie, l'or est généralement considéré comme un moyen de protection contre l'inflation et la dépréciation de la monnaie fiduciaire. Il ne constitue néanmoins pas un actif productif, étant donné qu'il ne procure aucun intérêt ou dividende. En outre, à court terme, son cours peut considérablement fluctuer.

L'or physique comprend les lingots et les pièces d'or (Napoléon, Krugerrand, ...). Son transport, sa manutention et sa conservation impliquent par conséquent un coût supplémentaire, en sus de son coût d'acquisition. Il est par ailleurs à noter que les pièces de collection se payent généralement plus cher que leur valeur en or.

L'or est principalement exposé à 3 risques :

- **Risque de marché** : la valeur d'un investissement en or physique est directement liée à l'évolution de son cours, qui dépend de plusieurs facteurs : la demande mondiale en orfèvrerie, la demande de l'industrie, le volume de production aurifère, la variation des stocks des banques centrales ou encore la spéculation (attire ou désintéresse pour l'or, en tant que valeur refuge). Ces multiples facteurs qui peuvent influencer sur le prix de l'or peuvent être parfois difficiles à appréhender pour l'investisseur non averti.
- **Risque de change** : l'or est coté sur les marchés internationaux en dollar américain. Son acquisition et sa détention impliquent donc un risque de change pour un investisseur en euro. Vous pouvez donc réaliser une moins-value si le dollar se déprécie par rapport à l'euro, en dépit du fait que le prix de l'or demeure constant.

BANQUE TRANSATLANTIQUE LUXEMBOURG

- Risque de liquidité : l'or est un actif relativement liquide, mais lorsqu'il est détenu physiquement, il constitue un investissement moins liquide que notamment les ETF adossés à de l'or physique qui, eux, se traitent quotidiennement en Bourse.