



# PATRIMUNDI 1869

## APERÇU DES CARACTÉRISTIQUES ET RISQUES ESSENTIELS DES INSTRUMENTS FINANCIERS

### ➤ RISQUES DE BASE

#### a- Risque de conjoncture

Des changements dans l'activité d'une économie de marché ont toujours des répercussions sur l'évolution du cours des valeurs mobilières. Les cours fluctuent selon le rythme des phases de régression ou d'essor conjoncturel de l'économie. La durée et l'étendue des cycles économiques de régression et d'essor varient ainsi que les répercussions sur les différents secteurs de l'économie. En outre, le cycle de conjoncture peut être différent selon les pays. L'absence de prise en considération ou une fausse analyse de l'évolution de la conjoncture lors d'une décision d'investissement peuvent mener à des pertes. Il faut notamment prendre en considération les répercussions du cycle de conjoncture sur l'évolution des cours.

#### b- Risque d'inflation

L'investisseur est susceptible de subir des dommages pécuniaires à la suite d'une dévaluation de la monnaie. A cet égard, il faut prendre en compte la valeur réelle du patrimoine existant ainsi que le rendement réel qui devrait être obtenu au moyen de ce patrimoine. Il faut se baser sur les intérêts réels, c'est-à-dire, la différence entre le taux d'intérêt et le taux d'inflation.

#### c- Risque pays

Bien qu'étant solvable, il est possible qu'un débiteur étranger ne puisse pas effectuer les paiements des intérêts et de ses dettes à l'échéance ou même rester totalement en défaut à cause de capacités ou disponibilités de transfert inexistantes dans son pays d'origine. Ce risque inclut d'une part le danger d'une instabilité économique et d'autre part celui d'une instabilité politique. Ainsi, des paiements auxquels l'investisseur a droit peuvent faire défaut en cas de manque de devises ou de limitations de transferts vers l'étranger. En ce qui concerne les valeurs mobilières émises dans une monnaie étrangère, il se peut que l'investisseur reçoive les paiements en une devise qui n'est plus convertible en raison de limitations de change. En principe, il n'existe pas de moyens pour se protéger contre un tel risque.

#### d- Risque de change

Les cours des devises fluctuant l'un par rapport à l'autre, il existe un risque de change lorsque les valeurs mobilières sont libellées dans une monnaie étrangère. Les éléments essentiels influençant le cours des devises d'un pays sont notamment le taux d'inflation d'un pays, les différences des taux d'intérêts par rapport à l'étranger, l'appréciation de l'évolution de la conjoncture, la situation politique et la sécurité de l'investissement. En outre, des événements d'ordre psychologique, tels que des crises de confiance dans les dirigeants politiques, sont susceptibles d'affaiblir la devise d'un pays.

#### e- Risque de liquidité

En cas de liquidité insuffisante du marché, l'investisseur risque de ne pas pouvoir vendre ses valeurs mobilières au prix du marché. En principe, il faut distinguer l'illiquidité déterminée par le jeu de l'offre et de la demande de l'illiquidité due à des caractéristiques inhérentes à la valeur mobilière ou aux usages du marché.

L'illiquidité en fonction de l'offre et de la demande existe lorsqu'il y a exclusivement ou presque exclusivement de l'offre (cours vendeur) ou exclusivement ou presque exclusivement de la demande (cours acheteur) pour une valeur mobilière à un certain cours.

Dans ces circonstances, l'exécution d'un contrat d'achat ou de vente n'est pas réalisable immédiatement et/ou seulement partiellement (exécution partielle) et/ou à des conditions défavorables.

En outre, des coûts de transactions plus élevés peuvent trouver application.

Une illiquidité en raison des caractéristiques inhérentes à la valeur mobilière ou aux usages du marché se présente, par exemple, en cas d'une longue procédure de transcription d'opérations sur actions nominatives, de délais d'exécution longs en raison des usages du marché ou d'autres limitations de commerce, d'un besoin de liquidité à court terme qui ne peut pas être couvert par la vente des valeurs mobilières.



# PATRIMUNDI 1869

## f- Risque psychologique

Des facteurs irrationnels peuvent influencer l'évolution générale des cours, comme par exemple des tendances, des opinions ou des rumeurs susceptibles d'entraîner des diminutions considérables des cours, bien que la situation financière et les perspectives des entreprises n'aient pas évolué défavorablement.

## g- Risque lié à l'effet de levier

Les achats de valeurs mobilières financés au moyen de crédits font appel à un effet de levier et contiennent plusieurs risques supplémentaires.

D'une part, des sûretés supplémentaires peuvent être exigées en cas d'un dépassement du crédit en raison de l'évolution des cours des avoirs nantis. Si l'investisseur n'est pas en mesure de se procurer de telles sûretés, Patrimundi 1869 peut être contrainte de vendre les titres déposés à un moment défavorable.

D'autre part, la perte subie lors d'une évolution du cours défavorable est amplifiée par l'effet de levier et, de ce fait, susceptible d'être supérieure à l'investissement personnel initial.

Par ailleurs, des fluctuations des cours des valeurs mobilières nanties peuvent aussi influencer négativement la capacité de remboursement du crédit.

Dès lors, il convient d'être attentif à l'accroissement de la sensibilité des performances provoqué par l'utilisation de l'effet de levier : ainsi si les chances de gains paraissent plus élevées, les risques de pertes sont également plus importants.

Ces risques augmentent avec l'importance de l'effet de levier.

## ➤ RISQUES SPECIFIQUES RELATIFS AUX INVESTISSEMENTS

### A. LES OBLIGATIONS

Une obligation est un titre de créance négociable représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une entité du secteur public ou un Etat. La rémunération liée à cet instrument est contractuelle soit sous la forme d'un taux d'intérêt fixé jusqu'à l'échéance de l'obligation soit sous la forme d'une marge fixée par rapport à un taux d'intérêt de référence (Libor, Eonia, Euribor,...). Le détenteur d'une obligation (le créancier) est titulaire d'un droit de créance à l'égard de l'émetteur (le débiteur).

#### Caractéristiques

- *Rendement* : paiements d'intérêts, augmentations de valeurs possibles
- *Durée* : celle-ci est fixée contractuellement et peut varier de quelques mois à 30 ans.
- *Paiement* : sauf dispositions contraires, les emprunts sont remboursés soit :
  - à l'échéance de l'obligation,
  - par annuités,
  - à des dates différentes par tirage au sort.
- *Intérêts* : les intérêts sont fixés contractuellement selon les modalités de l'emprunt

#### Risques :

##### a- Risque d'insolvabilité

L'émetteur risque d'être temporairement ou définitivement insolvable, entraînant son incapacité à payer les intérêts ou à rembourser l'emprunt. La solvabilité d'un émetteur peut changer à la suite de l'évolution générale de l'économie ou des changements relatifs à l'entreprise et/ou au secteur d'activité de l'émetteur pendant la durée de l'emprunt. Ceci peut être dû notamment à des changements conjoncturels, à des changements relatifs à l'entreprise, au secteur d'activité et/ou au pays concernés ainsi qu'à des évolutions politiques engendrant des conséquences économiques importantes. Une détérioration de la solvabilité de l'émetteur a des répercussions défavorables sur l'évolution du cours des valeurs mobilières concernées.



# PATRIMUNDI 1869

## **b- Risque de taux**

L'incertitude relative sur l'évolution des taux d'intérêts fait que l'acheteur d'une valeur mobilière à taux fixe est soumis à un risque de chute de cours, si les taux d'intérêts augmentent. La sensibilité des obligations à une évolution des taux dépend notamment de la durée restant à courir et du niveau nominal des intérêts.

## **c- Risque de remboursement anticipé**

L'émetteur d'une obligation a la possibilité de prévoir à son profit un droit de remboursement anticipé auquel il pourra avoir recours en cas de diminution du niveau des taux d'intérêts dans le marché. Un tel remboursement anticipé peut mener à des changements des rendements attendus.

## **d- Risque de liquidité**

Le prix d'une obligation émise par une entreprise peut varier en fonction de la relative liquidité du marché dans lequel il est traité. Cette variation peut intervenir sans que nécessairement la solvabilité de l'entreprise ou le niveau des taux d'intérêts ne soient en cause.

## **B. ACTIONS**

L'action est une part des capitaux propres de l'entreprise lorsque celle-ci est constituée en société anonyme. Elle a une durée de vie illimitée (contrairement à l'obligation) L'action est un titre délivré au porteur pour constater ses droits au dividende (qui désigne la rémunération de ce titre) et aux droits de vote (qui lui permettent de participer à la gestion de l'entreprise par le biais de l'assemblée générale des actionnaires).

### **Caractéristiques**

- *Rendement* : dividendes et augmentations de cours sont possibles
- *Droits de l'actionnaire* : droits pécuniaires et de participation ; ces droits sont déterminés par la loi et les statuts de la société émettrice
- *Cession d'actions* : sauf disposition légale contraire, la cession des actions au porteur s'opère, en principe, sans formalités spécifiques alors qu'il existe souvent des limitations concernant les actions nominatives.

### **Risques :**

#### **a- Risque d'entreprise**

Le porteur d'actions n'est pas un créancier mais un apporteur de capital et devient ainsi copropriétaire de la société de capitaux. Il participe par conséquent à l'évolution de la société ainsi qu'aux chances et risques y relatifs, ce qui peut entraîner des développements inattendus de l'investissement. Le cas extrême consiste en la faillite de la société émettrice susceptible d'entraîner la perte totale des sommes investies.

#### **b- Risque de cours**

Les cours des actions peuvent être soumis à des fluctuations imprévisibles entraînant des risques de pertes. Des augmentations ou diminutions des cours à court, moyen ou long terme alternent sans qu'il soit possible de définir la durée de ces cycles. En principe, il faut distinguer le risque général de marché du risque spécifique attaché à l'entreprise elle-même. Chacun de ces deux risques considérés seul ou cumulativement influence l'évolution du cours des actions.

#### **c- Risque de dividendes**

Le dividende d'une action dépend principalement du bénéfice réalisé par la société émettrice. Ainsi, en cas de faibles bénéfices ou en cas de pertes, il est possible que le dividende soit réduit ou qu'aucun dividende ne soit distribué.



# PATRIMUNDI 1869

## C. FONDS D'INVESTISSEMENT

Un fonds d'investissement est une société ou une indivision organisée qui collecte l'argent d'un certain nombre d'investisseurs dans le but de le placer en divers avoirs suivant le principe de la répartition des risques et de faire bénéficier leurs actionnaires ou participants des résultats de la gestion de leurs actifs. Ces fonds sont réglementés par une autorité de tutelle nationale (CSSF pour le Grand-Duché de Luxembourg) qui fixe un certain nombre de règles qui concernent l'information des souscripteurs, la gestion des avoirs, l'établissement des comptes annuels, la nature et la concentration des investissements dans certaines classes d'actifs, etc. ....

### Caractéristiques

· *Fonds ouverts* : dans un fonds ouvert, le nombre de parts et, par conséquent, de participants n'est de prime abord pas déterminable. Le fonds pourra émettre des parts nouvelles ou racheter des parts déjà émises. A l'égard de l'investisseur, le fonds est obligé de racheter, à charge du fonds, les parts au prix de rachat convenu et conformément aux dispositions contractuelles.

· *Fonds fermés* : dans un fonds fermé, l'émission est limitée à un nombre déterminé de parts.

Contrairement aux fonds ouverts, il n'y a pas d'obligation pour le fonds de racheter les parts. Les parts peuvent seulement être vendues à des tiers ou, le cas échéant, à la bourse. Le prix obtenu se détermine en fonction du jeu de l'offre et de la demande.

### Risques :

#### a- Risque de gestion

Etant donné que le rendement des investissements d'un fonds d'investissement dépend, entre autres, des aptitudes des gérants et de la qualité de leurs décisions, des erreurs d'appréciation dans la gestion du fonds peuvent mener à des pertes ou à des moins-values.

#### b- Risque de chute du prix des parts

Les parts des fonds d'investissement sont soumises au risque de baisse de leur cours, ces diminutions reflétant une baisse de valeur correspondant aux titres ou devises composant les avoirs du fonds, toutes autres choses restant égales. Plus la diversification des investissements est grande, moins les risques de pertes seront importants. A l'inverse, les risques sont plus importants en présence d'investissements plus spécialisés et moins diversifiés du fonds. Il faut donc être attentif aux risques généraux et spécifiques qui sont attachés aux valeurs mobilières et aux devises contenues dans le fonds.

#### c- Risque de liquidité

Le rachat de part de fonds peut donner lieu à certains délais lorsque ces rachats sont importants et exigent la liquidation différée d'investissements détenus par le fond, afin de générer la liquidité nécessaire au remboursement. Ce risque se matérialise par un délai dans l'exécution effective des rachats de parts.

## D. INSTRUMENTS DERIVES

Le dérivé est l'instrument financier dont la valeur évolue compte tenu de l'évolution d'un actif de base dit "sous-jacent" (*underlying*). Cet actif peut être un indice boursier, un taux d'intérêt, une devise, le prix d'une matière première, voire même un autre dérivé. Dans le cadre des produits dérivés, on peut distinguer :

- a) *les transactions sur options*, qui donnent à l'une des parties le droit, mais non l'obligation, de conclure une transaction. Une partie (celle qui a vendu l'option) est engagée de façon ferme alors que l'autre (celle qui a acquis l'option) dispose d'une simple faculté qu'elle est libre ou non d'exercer.
- b) *les transactions à terme*, où les parties concluent une transaction qui devra être exécutée à une échéance fixée dans l'avenir. Dans une transaction à terme, les parties s'engagent l'une et l'autre de façon ferme à exécuter la transaction qu'elles ont conclue au terme convenu.



# PATRIMUNDI 1869

## I- LES TRANSACTIONS SUR OPTIONS

Les options sont des instruments dérivés dont la valeur évolue compte tenu de l'évolution du sous-jacent. La partie qui achète une option reçoit le droit d'acquérir ("call") ou de vendre ("put") l'actif sous-jacent à une certaine échéance ou pendant une certaine période pour un prix de base déterminé et ce contre paiement d'une prime à sa contrepartie, le vendeur de l'option.

### Caractéristiques

- 1- *Durée : la durée de l'option est la période allant du jour de sa souscription jusqu'au jour de l'échéance du droit d'option.*
- 2- *Relation entre l'option et le sous-jacent : cette relation fait ressortir le nombre d'unités du sous-jacent que le titulaire d'une option peut acheter (Call) ou vendre (Put) par l'exercice de son droit d'option.*
- 3- *Prix d'exercice : le prix d'exercice équivaut au prix convenu antérieurement auquel le détenteur de l'option peut acheter ou vendre la valeur sous-jacente lors de l'exercice de son droit d'option.*
- 4- *Effet de levier : tout changement du prix de la valeur sous-jacente entraîne en principe un changement proportionnellement plus fort du prix du droit d'option.*
- 5- *Achat d'un Call ou d'un Put : l'acheteur d'une option Call espère que, lors de la durée de l'option, le prix de la valeur sous-jacente augmente ce qui entraîne une augmentation de la valeur de son droit d'option. Par contre l'acheteur d'une option Put bénéficiera de la baisse du prix de la valeur sous-jacente.*
- 6- *Vente d'un Call ou d'un Put : le vendeur d'une option Call anticipe une baisse de valeur du sous-jacent alors que le vendeur d'un Put espère une hausse de la valeur du sous-jacent.*

### Risques :

#### a- Risque de cours

Les options sont traitées en bourse ou hors bourse et sont soumises à la loi de l'offre et de la demande.

Un facteur important dans la détermination du cours de l'option est de savoir s'il existe un marché suffisamment liquide pour l'option en l'espèce ainsi que l'évolution réelle ou attendue du cours de la valeur sous-jacente correspondante.

Une option Call perd de la valeur lorsque le cours de la valeur sous-jacente diminue alors que le contraire vaut pour l'option Put.

Le cours d'une option n'est pas seulement déterminé par des changements de cours de la valeur sous-jacente, mais aussi par une série d'autres facteurs déterminant le prix, comme par exemple la durée de l'option ou la fréquence et l'intensité des changements de cours de la valeur sous-jacente.

Par conséquent, le risque d'une perte de valeur de l'option peut exister même si le cours de la valeur sous-jacente reste inchangé.

#### b- Risque de l'effet de levier

L'effet de levier de l'option réagit en principe de façon plus que proportionnelle aux changements de cours de la valeur sous-jacente et offre ainsi, lors de sa durée, des chances plus élevées de gain mais également des risques de pertes plus importants. Le risque attaché à l'achat d'une option augmente avec l'importance de l'effet de levier de l'option.

#### c- L'achat d'une option

L'achat d'une option est un investissement hautement volatile et la probabilité que l'option arrive à échéance sans aucune valeur est élevée. Dans ce cas de figure, l'investisseur aura perdu la totalité de la somme utilisée pour le règlement de la prime. Le détenteur d'une option, peut conserver sa position jusqu'à l'échéance, revendre cette option, ou encore pour les options de type américaines, l'exercer avant l'échéance.

L'exercice de l'option peut impliquer soit le règlement en numéraire d'un différentiel soit l'achat ou la livraison du titre sous-jacente.



# PATRIMUNDI 1869

## d- La vente d'une option

La vente d'une option comporte, en général, un risque plus élevé que son achat.

En effet, même si le prix obtenu pour l'option est fixe, les pertes qui peuvent se produire à l'encontre du vendeur découlent de l'évolution positive (dans le cas d'un call) du cours du titre sous-jacent, lequel peut augmenter, être multiplié par 2 ou 3 en quelques semaines, dans le cas d'offre publique d'achat par exemple.

Si le prix de marché du titre évolue de façon défavorable, le vendeur de l'option se verra dans l'obligation d'adapter les marges de garanties, lui permettant de satisfaire à son obligation de livraison ou de règlement. Si l'option vendue est de type "américain", le vendeur pourra être à tout moment appelé à régler l'opération en numéraire ou à acheter ou livrer le titre sous-jacent.

L'exposition du vendeur au risque de prix tel qu'indiqué ci-dessus peut être réduite par la détention de titres sous-jacents au contrat d'option.

## II- LES WARRANTS

Un warrant se définit comme le droit d'acheter ou de vendre un actif financier dans des conditions de prix et de durée définies à l'avance. Ainsi, le call warrant donne le droit d'acheter un sous-jacent donné à un prix fixé (le prix d'exercice) jusqu'à une date donnée (l'échéance), et le put warrant donne le droit de vendre à un prix fixé (le prix d'exercice) jusqu'à une date donnée (l'échéance) ce sous-jacent.

L'acheteur du warrant dispose donc d'un droit, qu'il a payé, sur le sous-jacent. S'il décide d'exercer son droit, il peut acheter (call warrant) ou bien vendre (put warrant) le sous-jacent au prix d'exercice, jusqu'à l'échéance. Un warrant est un titre négociable : l'acheteur de warrant peut s'en séparer à tout moment en le revendant en bourse. Le sous-jacent est très variable et peut reposer sur des actions, des indices, des devises...

Dans la mesure où il est impossible de vendre un warrant en opération initiale (vente à découvert) pour le racheter ultérieurement, le risque lié à l'effet de levier tel que déjà décrit ne peut se manifester en défaveur de l'investisseur. L'investisseur prend un risque équivalent à l'acheteur d'une option : dans le pire des cas, il perdra la totalité de la somme utilisée pour le règlement de la prime augmentée des commissions.

## III- AUTRES TRANSACTIONS A TERME

Les *futures* sont des contrats traités en bourse et standardisés quant à la quantité du titre sous-jacent et à l'échéance de la transaction.

Les opérations à terme hors bourse (*over-the-counter, OTC*) ou opérations "*forward*" sont des contrats non traités en bourse, comportant des spécifications standardisées ou convenues individuellement entre l'acheteur et le vendeur.

### Caractéristiques

- 1- *Marge initiale exigée* : qu'il s'agisse d'un achat ou d'une vente à terme d'un titre sous-jacent, une marge initiale (*initial margin*) est fixée lors de la conclusion du contrat. Cette marge est généralement exprimée en pourcentage de la contre-valeur du contrat.
- 2- *Appel de marge* : pendant toute la durée du contrat, une marge complémentaire (*variation margin*) est périodiquement déterminée. Elle représente le bénéfice ou la perte comptable, résultant de la modification de la valeur contractuelle ou du sous-jacent. Si cette marge complémentaire est négative, elle sera exigée auprès de l'investisseur. Cette marge complémentaire peut atteindre un montant multiple de celui de la marge initiale. Les modalités de calcul de la marge complémentaire, pendant la durée du contrat ou en cas de liquidation, sont fonction des règles boursières et des spécifications contractuelles propres à chaque cas.
- 3- *Liquidation* : en principe, l'investisseur peut à tout moment, pendant la durée du contrat, dénouer ou liquider ce contrat avant la date d'échéance, soit par la vente du contrat ou la conclusion d'un contrat contraire. La liquidation met un terme aux positions de risques contractées : gains et pertes accumulés jusqu'à la liquidation sont concrétisés.
- 4- *Exécution* : les contrats non dénoués à leur échéance doivent être honorés par les parties concernées.

Concernant les contrats ayant pour sous-jacent des éléments de patrimoine, ils peuvent en principe être honorés aussi bien par livraison effective du sous-jacent qu'au moyen d'une compensation en espèces.



# PATRIMUNDI 1869

Par contre, les contrats ayant pour sous-jacents des taux de référence (à l'exception des devises) ne peuvent être honorés qu'au moyen d'un règlement en espèce.

Dans le cas de la livraison effective du sous-jacent, la prestation contractuelle devra être intégralement fournie, alors que dans celui de la compensation en espèces, seule est à payer la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché actuelle au moment de l'exécution du contrat.

C'est pourquoi l'investisseur a besoin de plus de liquidités pour un contrat prévoyant une livraison effective du sous-jacent que pour un contrat avec paiement en espèces.

## **Risques :**

### **a- Modification de la valeur du contrat ou de celle du sous-jacent :**

Au terme de la transaction, si la valeur du contrat ou du sous-jacent est plus élevée qu'à son début, le vendeur sera tenu de livrer le sous-jacent au prix initialement convenu. Cette différence pourra être importante. Pour le vendeur, le risque équivaut donc à la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché observée au jour d'échéance. Comme la valeur de marché peut théoriquement progresser de manière illimitée, le potentiel de pertes pour le vendeur est illimité et peut se situer sensiblement au-delà des marges complémentaires exigées.

Mutatis mutandis, au terme de la transaction, l'acheteur sera tenu d'accepter de recevoir le sous-jacent au prix initialement convenu, éventuellement nettement supérieur à la valeur de marché observée. Pour l'acheteur, le risque se monte donc à la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché observée à la date d'échéance.

Le risque maximum porte dès lors sur la hauteur du prix convenu initialement. Cette perte peut être sensiblement supérieure aux marges complémentaires exigées.

Les transactions sont évaluées régulièrement (mark-to-market) et l'investisseur devra à tout moment disposer d'une marge de couverture suffisante (marge initiale augmentée des marges complémentaires). Si pour une raison quelconque, il n'est pas donné suite à un appel de marge (voir supra), sa transaction pourra être liquidée par anticipation aux conditions de marché en vigueur. Cette liquidation peut donner lieu à une perte.

### **b- Liquidation difficile ou impossible**

Afin de limiter les fluctuations de cours trop prononcées, une bourse peut fixer des limites de prix pour certains contrats. Dans un tel cas, l'investisseur doit garder à l'esprit que lorsqu'une limite de prix est atteinte, il peut s'avérer momentanément impossible de dénouer le contrat.

Il ne sera pas toujours possible (dépendant du marché et des termes de la transaction) de passer à tout moment des opérations permettant d'écarter ou de réduire les risques relatifs à une transaction en cours.

Les transactions de limitation de perte (stop-loss), dans la mesure où elles sont possibles, ne seront exécutées que pendant les heures de bureau de Patrimundi 1869

Elles sont exécutées une fois ce niveau limite atteint dans le marché et deviennent alors des ordres "au mieux".

Le résultat de ce type d'intervention reste néanmoins incertain et n'offre pas de garantie de protection contre une perte liée à la transaction initiale.

### **c- Risques particuliers liés aux opérations à terme de gré à gré (OTC)**

Pour les opérations à terme OTC standardisées, le marché est en principe transparent et liquide. Aussi, le dénouement de contrats est-il en général possible.

Il n'y a pas de marché pour les opérations à terme OTC, avec spécifications contractuelles de gré à gré.

C'est pourquoi la liquidation n'est possible qu'avec l'assentiment de la contrepartie.



# PATRIMUNDI 1869

## E. PLACEMENTS « ALTERNATIFS »

Par « placement alternatif » on entend un investissement en fonds de placement (SICAV ou FCP) et de participation domestiques et étrangers, qui se distingue des placements traditionnels en actions et en obligations par le style d'investissement.

Les formes les plus connues de placement alternatif sont par exemple les « *hedge funds* », dont le style d'investissement comprend le plus souvent des ventes à découvert, des effets de levier ou des instruments financiers dérivés.

Le gestionnaire limite généralement la liste des fonds éligibles pour sa stratégie à un univers dont les caractéristiques sont précisées préalablement

### *Risques :*

#### **a- Risque de l'effet de levier**

Un fond alternatif peut avoir recours à diverses formes de crédit. Dans ce cas, les gains et pertes potentiels associés à une stratégie alternative sont amplifiés par le niveau de l'effet de levier. L'effet de levier est le ratio de l'actif détenu par le fonds, rapporté à l'actif net.

#### **b- Risque d'information**

Il peut arriver que l'investisseur en placements « alternatifs » ne dispose que de peu d'informations. Les stratégies parfois complexes de ce type de fonds manquent fréquemment de transparence pour l'investisseur et nécessitent donc une analyse préalable approfondie.

#### **c- Une liquidité potentiellement limitée**

Les placements alternatifs sont traditionnellement peu liquides. La périodicité du calcul des valeurs nettes d'inventaires et des souscriptions et rachat peut varier d'une fréquence journalière à une fréquence annuelle.

De manière plus générale, et comme déjà précisé pour les fonds dits classiques, la liquidité du marché peut aussi s'avérer insuffisante pour permettre l'exécution d'ordre de rachat ou de souscription.

#### **d- Une réglementation limitée et hétérogène.**

A titre d'exemple, et à l'inverse des SICAV et FCP, il n'existe pas de réglementation homogène européenne pour ce type de fonds. Chaque pays européen propose aujourd'hui des cadres réglementaires différents, favorisant certains types de fonds alternatifs.

Ces fonds peuvent également être enregistrés en dehors de l'UE et bénéficier ainsi de réglementation allégée, au détriment, par exemple, d'obligation d'information de l'investisseur.

## F. LES PRODUITS STRUCTURÉS

Ce type de produit est constitué de la combinaison d'une ou plusieurs classes d'actifs exposées ci-dessus.

On distingue deux grandes familles :

- des produits (ou des instruments de placements collectifs tels que SICAV) dont le capital initial est protégé, mais où le rendement est aléatoire.
- des produits où le remboursement du capital initial est réglé par le résultat à l'échéance d'une ou plusieurs transactions sur produits dérivés.

### *I- LES PRODUITS STRUCTURES A CAPITAL PROTEGE*

Les produits structurés dont le capital est protégé sont construits à partir d'une obligation émise par une entreprise (voir supra) et comportent donc les risques y associés. La protection du capital peut aussi provenir d'une garantie explicite émise par un tiers et dont la notation confère une protection équivalente à celle obtenue à partir d'une obligation.

Par ailleurs, le rendement aléatoire est obtenu en fonction d'une stratégie combinant un ou plusieurs produits dérivés (voir supra). Ce type de produit peut également être construit à partir d'une SICAV, bénéficiant de la garantie d'un tiers.



# PATRIMUNDI 1869

## *Risques :*

### **a- Risque obligataire**

Le titre sous-jacent étant une obligation émise par une entreprise, les risques y associés s'appliquent : risque de défaillance, de liquidité, de taux, de marge, etc. A cela, s'ajoute le risque d'illiquidité lié à l'absence de marché secondaire permettant l'écoulement de ce type d'investissement avant leur échéance contractuelle.

### **b- Risque de rémunération**

La rémunération propre à un produit structuré n'est pas connue à l'avance. Elle présente donc le risque que les conditions nécessaires à son existence ne soient pas rencontrées durant la vie contractuelle de l'investissement. La hauteur de cette rémunération, si elle a lieu, est également aléatoire et ne peut être déterminée de manière certaine qu'à l'échéance du produit structuré.

## **II- LES PRODUITS STRUCTURES DONT LE CAPITAL N'EST PAS PROTEGE**

Ces produits sont conçus de manière à permettre le paiement d'un coupon plus élevé que celui proposé par le marché pour un débiteur donné à un moment donné. En contrepartie, le capital de ce type d'obligation n'est pas protégé. Le montant de son remboursement à l'échéance est calculé selon une formule exposée préalablement, généralement indexée sur l'évolution du cours d'une action ou d'un panier d'actions. Le gestionnaire fixe généralement le type de reverse convertible qu'il compte introduire dans la composition des portefeuilles qu'il gère, en limitant l'échéance et les titres sous-jacents.

## *Risques :*

### **a- Risque obligataire**

Le titre sous-jacent étant émis par une entreprise, les risques y afférant s'appliquent : risque de liquidité, risque de marge, risque de taux.

### **b- Le risque de rendement.**

Le rendement d'un reverse convertible est constitué d'une partie certaine (le coupon), et d'une partie incertaine (le capital remboursé à l'échéance). Le risque de remboursement du capital à l'échéance est assimilable à celui d'une action : à la baisse de cours de l'action sous-jacente sous le niveau initialement fixé correspondra une diminution équivalente du capital remboursé.

## ➤ **RISQUES DES PRODUITS COMPLEXES / NON-COMPLEXES**

La directive MiFID II impose d'évaluer le niveau de complexité des produits de le comparer aux informations relatives à un client (notamment en ce qui concerne ses connaissances et expériences). Bien que la notion de complexité soit relative et dépende de plusieurs facteurs, les entreprises doivent tenir compte des critères et des principes énoncés dans la directive MiFID II au moment de définir et d'estimer correctement le niveau de complexité à attribuer aux produits aux fins de l'évaluation de l'adéquation.

### **A. LES PRODUITS NON COMPLEXES (LISTE NON EXHAUSTIVE)**

- 1- Instruments du marché monétaire (Billets de trésorerie, certificats de dépôt)
- 2- Obligations (Obligations de sociétés, obligations souveraines, MTN, EMTN, etc.)
- 3- Actions admis à la négociation sur un marché réglementé (Actions ordinaires, actions préférentielles, certificats d'actions américains (ADR), autres certificats d'actions, etc.)
- 4- Fonds classiques / fonds de fonds classiques (Fonds actions, fonds obligataires, fonds mixtes, ETF, fonds immobiliers "indirects", etc.)
- 5- Matières premières / métaux précieux



## PATRIMUNDI 1869

### B. LES PRODUITS COMPLEXES (LISTE NON EXHAUSTIVE)

- 1- Actions complexes (ABSA, Actions non-listées)
- 2- Obligations complexes (Obligations convertibles, Cocos, ORA, OBSA, ABS, MBS, obligations non listées, contrats de prêt, billets à ordre)
- 3- Produits structurés avec garantie du capital par l'émetteur à maturité
- 4- Produits structurés avec capital non-garanti ou partiellement garanti (Produits de Participation, Produits d'optimisation du rendement, etc.)
- 5- Changes de devises
- 6- Produits dérivés (Options, Futures, Forwards, Swaps, CDS, CFD, droits de souscription, BSA, Warrants, LEPO, etc.)
- 7- Fonds Alternatifs, Fonds de fonds Alternatifs (Fonds Alternatifs, fonds d'actions non-listés, fonds structurés)
- 8- Fonds immobiliers / Fonds de fonds immobiliers (Investissements "directs", REIT)

Ce document ne prétend pas décrire tous les risques inhérents aux investissements en instruments financiers. Il a plutôt pour objectif de fournir quelques informations de base afin de sensibiliser nos Clients sur l'existence de risques inhérents à tout investissement en instruments financiers. Chaque Client est invité à n'effectuer aucun investissement avant d'être sûr d'en maîtriser tous les risques et d'adapter ses investissements à sa fortune et à ses besoins.