

# Guide de l'investisseur

## SOMMAIRE

- 2 LES PRINCIPES D'INVESTISSEMENT
- 5 LES DIFFÉRENTES FORMES D'INVESTISSEMENT
- 6 Les obligations
- 16 Les actions
- 24 Les fonds d'investissement
- 36 Les produits dérivés
- 42 Les produits structurés

# Guide de l'investisseur



**Luc Rodesch**

Responsable Banque Privée

Cher client,

L'entrée en vigueur de la nouvelle directive européenne (MIFID) le 1<sup>er</sup> novembre 2007, prévoit l'instauration d'un passeport unique, 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 de 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 Guide de l'Investisseur. Vous y trouverez quelques principes d'investissement destinés à vous aider dans vos décisions et vous permettre de réaliser ainsi vos 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. Je vous en souhaite bonne lecture.

# Les principes d'investissement

## Connaître votre profil d'investisseur et définir votre horizon d'investissement

Chaque forme de placement se caractérise par un risque (la volatilité) et un rendement attendu. Plus le rendement attendu est élevé, plus le risque l'est aussi. Une bonne connaissance de votre profil d'investisseur constitue une condition souhaitable pour déterminer le type de placement le mieux adapté à votre sensibilité au risque et à vos objectifs de performance à long terme.

Vous devez vous assurer dès le départ de la compatibilité de votre horizon d'investissement avec la forme de placement que vous choisissez. L'argent placé temporairement (en vue d'une acquisition immobilière prochaine par exemple) ne doit pas être investi dans un produit volatil, étant donné que vous pourriez être amené à vendre votre portefeuille pour des besoins de liquidités à un moment où les marchés sont peu favorables.

## Diversifier vos placements

En raison de l'évolution de chaque valeur, il est peu recommandé de concentrer ses avoirs sur un nombre limité de positions. La diversification permet de réduire la volatilité d'un portefeuille (par rapport à celle de ses composantes individuelles). Un portefeuille composé exclusivement d'actions peut être considéré comme diversifié à partir du moment où il est composé d'un minimum de 20 valeurs individuelles pour autant qu'elles soient raisonnablement réparties entre différents secteurs économiques. Si le montant total de votre portefeuille est trop faible pour pouvoir respecter un principe de diversification, le recours à des fonds d'investissement est à privilégier.

## Répartir vos investissements dans le temps

En raison des fluctuations importantes sur les marchés financiers, il est difficile de trouver le meilleur moment pour acheter et vendre en bourse. Pour palier à cela, il est préférable de répartir vos investissements sur plusieurs périodes.

## Trouver le juste nombre de valeurs

Investir des petits montants dans un grand nombre de valeurs multiplie les frais de transaction. Il est recommandé d'investir des montants similaires dans un nombre défini de valeurs (5 000 EUR peuvent être considérés comme un minimum par ligne). Vos risques seront ainsi équitablement répartis.

## Garder des liquidités disponibles

Un portefeuille investi à 100% en titres laisse peu de marge à des besoins imprévus. Il convient de disposer en permanence d'une marge de manœuvre pour vous permettre de saisir une opportunité sans être contraint de procéder à un arbitrage immédiat.

# Les différentes formes d'investissement

## Pourquoi investir en obligations ?

Les obligations présentent l'avantage de pouvoir récupérer le capital à l'échéance et de percevoir – grâce au versement de coupons – des revenus réguliers pendant toute la durée de vie du produit. Par ailleurs, dans un environnement de baisse de taux, le cours d'obligations de qualité (dont le rating est supérieur à BBB) s'apprécie, pouvant ainsi engendrer d'importants gains en capital. Le risque du placement obligataire est double : il est lié à la solvabilité de l'émetteur (évaluée sur la base d'un rating – voir page 10) et à l'évolution du taux d'intérêt (voir page 8).

### De l'influence des taux d'intérêt sur le cours des obligations

Une relation mécanique lie une obligation et le niveau des taux. Lorsque les taux montent, l'obligation se déprécie car il devient plus intéressant d'acquérir des titres de qualité similaire nouvellement émis dont la rémunération est plus élevée. À l'opposé, une baisse des taux d'intérêt valorise les obligations anciennes, puisque ces dernières rapportent plus que les nouvelles. Avant d'investir dans une obligation, il faut donc se forger une opinion sur l'évolution des taux d'intérêt.

## Le fonctionnement d'une obligation

### L'obligation

Prêt contracté par une entreprise ou un État pour financer ses investissements. L'emprunteur a donc l'obligation de rembourser les sommes empruntées à une date définie. Pendant ce temps, le prêteur reçoit, via un coupon, des intérêts à un taux de rémunération défini dès le départ. À l'échéance, il retrouve en général l'intégralité de son capital. Mais en cours de vie, une obligation peut être vendue, comme une action.

L'obligation est recommandée pour les investisseurs qui souhaitent se procurer des revenus réguliers tout en préservant leur capital.

### Le coupon

Le coupon est le taux convenu entre le prêteur et l'emprunteur qui permet d'obtenir le montant des intérêts à payer. Il est généralement payé à échéance fixe, tout au long de la durée de vie de l'obligation.

### Le rendement à échéance (le taux actuariel)

Le rendement à échéance est constitué de la somme des coupons à venir jusqu'à échéance et de la valeur actualisée de l'obligation au jour du calcul.

Normalement, le remboursement d'un emprunt obligataire est fait à 100% de la valeur à laquelle l'obligation a été émise. Le rendement à échéance est ainsi le rendement « effectif » d'un investissement en obligations.

La Banque a choisi l'échelle de notation de Standard & Poor's qui fait la distinction entre les meilleures notations (de AAA à BBB, dénommées « investment grade ») et les moins bonnes (de BB à C, appelées « speculative grade », ce qui signifie que le risque de défaillance de l'émetteur est substantiel).

**AAA** La plus haute note : l'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital est extrêmement forte.

**AA** L'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital reste très forte et ne diffère que dans une faible mesure de celle de la catégorie AAA.

**A** Forte capacité au paiement des intérêts et du capital, mais une certaine sensibilité aux effets défavorables des changements de circonstances ou de conditions économiques.

**BBB** Capacité encore suffisante au paiement des intérêts et du capital, mais des conditions économiques défavorables sont davantage susceptibles d'affecter l'aptitude au service normal de la dette.

**BB-B** L'émetteur peut toujours faire face à ses engagements mais la vulnérabilité à des conditions défavorables sur le plan économique et financier est plus importante.

**CCC-C** Le paiement à l'échéance est douteux à extrêmement douteux.

## La maturité

La maturité est la durée de vie d'un titre (obligation, option...). La maturité d'une obligation se calcule en fonction de la date de remboursement.

## La duration

La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêt et apparaît donc comme une durée de vie moyenne actualisée de tous les flux (intérêt et capital).

## Les agences de notation

Elles ont pour mission de noter les émetteurs. Le rating (ou notation) apprécie le risque de défaut de paiement attaché à un emprunt ou à des titres de créances émis par une entreprise privée ou une collectivité locale. L'analyse financière et l'attribution de la note sont réalisées par des agences indépendantes spécialisées (agence de notation) dont les plus connues sont Moody's, Standard & Poor's et Fitch IBCA.



## Les différents types d'obligations

### Les obligations à taux fixe

L'émetteur d'une obligation à taux fixe s'engage à verser au porteur un revenu identique pendant toute la durée de l'emprunt et le capital à l'échéance. Le porteur est donc assuré d'être remboursé selon les modalités prévues au contrat. Son risque révèle principalement une faillite de l'émetteur ou une grave défaillance entraînant une modification des conditions de paiement prévues initialement.

### Les obligations à taux variable

À la différence des emprunts classiques à taux fixe, le coupon évolue en fonction des conditions du marché.

### Les obligations à coupon zéro

Il s'agit d'obligations pour lesquelles aucun coupon n'est versé pendant la durée de vie de l'emprunt. Elles sont cependant émises à un prix inférieur à celui auquel elles seront remboursées : la rémunération du porteur est entièrement constituée de la plus-value potentielle.

## Les principaux risques associés aux obligations

### Risque de défaillance

Plus le rating accordé est bon, plus le risque est jugé faible. Un rating de faible qualité signifie que le paiement à l'échéance présente une incertitude du fait de la vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorables au niveau économique et financier.

### Risque de taux d'intérêt

Lié à l'incertitude relative à l'évolution des taux, il se traduit par une moins-value potentielle si le détenteur d'une obligation à taux fixe est amené à vendre son titre lorsque le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation.

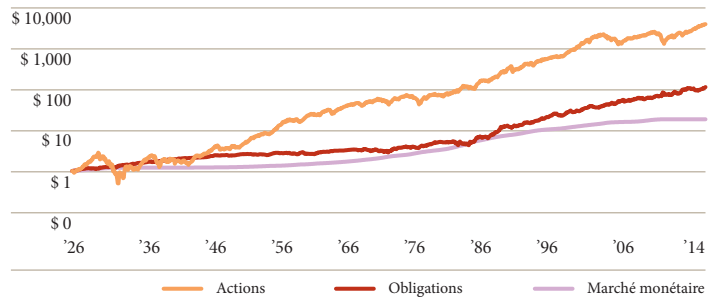
### Risque de liquidité

Dépend de l'existence d'un marché secondaire, qui permet l'acquisition ou la vente d'une obligation après la période d'émission. En l'absence de volumes de transactions suffisants (marché peu ou pas liquide), le détenteur d'un titre s'expose à des pertes, faute de pouvoir liquider sa position dans des conditions optimales.

## Obligations ou actions ?

Les obligations ne sont en rien un substitut aux actions mais une classe d'actifs distincte. En raison de leur moindre volatilité et de leur faible corrélation avec le marché des actions, elles constituent un contreponds non négligeable dans un portefeuille en cas de mauvaises performances boursières.

### Évolution des actions, des obligations et du marché monétaire aux États-Unis de 1926 à 2014 \*



\* Dividendes réinvestis. Sans frais de transactions.

Source: © 2015 Morningstar

## Risque de remboursement anticipé

L'émetteur d'une obligation peut l'assortir d'une clause lui permettant de rembourser anticipativement le titre à des conditions (cours, date) fixées. Il fera généralement usage de cette possibilité en cas de baisse des taux d'intérêt sous le niveau du taux de l'obligation, exposant son détenteur à une baisse de ses rendements attendus.

## Autres risques

D'autres risques peuvent être liés à des types d'obligations spécifiques (obligations subordonnées, obligations à taux variables, obligations convertibles...) pour lesquels il vous est recommandé d'apprécier les risques au cas par cas préalablement à toute décision d'investissement.

## Pourquoi investir en actions ?

L'intérêt d'un placement en actions consiste à participer à l'évolution des activités d'une société. En tant qu'actionnaire, vous mettez à la disposition de l'entreprise du capital qui lui sert à financer ses activités. Si l'entreprise fait faillite vous perdez le capital investi.

Bien que plus volatiles que les obligations (voir page 14), les actions permettent de bénéficier de meilleures perspectives de performance dans le cadre d'un investissement à long terme.

À l'inverse, si les activités se développent de manière favorable, vous bénéficiez de la distribution d'un dividende et le cours de l'action en bourse augmente.

# Le fonctionnement d'une action

## Les actions

Les actions sont des titres de propriété, représentant une partie du capital d'une société, permettant à l'actionnaire d'être associé à la distribution des profits et à toutes les décisions prises en Assemblée Générale. L'action peut être cédée librement en bourse, pour les sociétés cotées.

Un investissement en actions peut donc se traduire par des gains ou des pertes. C'est pourquoi il faut le suivre de près ou l'envisager comme un placement à long terme, de manière à laisser le temps effacer les éventuelles contre-performances.

## Les actions au porteur

La grande majorité des actions circulant en bourse sont dites « au porteur ». L'identité de leur propriétaire n'est pas connue.

## Les actions nominatives

Dans le système nominatif, le nom de l'actionnaire figure dans les registres de la société. Dans ce cas, les titres sont conservés directement auprès de la société ou auprès d'un intermédiaire financier (banque...), condition sine qua non pour que les titres soient négociables.

## Les actions nouvelles

Des actions nouvelles sont émises à plusieurs occasions, soit lors d'une augmentation de capital ou par attribution gratuite d'actions, soit lors du paiement du dividende en actions, de l'exercice de bons de souscription, soit encore lors de la levée d'options.

# Les dividendes : types et définition

## Le dividende

Représente la part du bénéfice net qui est distribuée chaque année aux actionnaires, en fonction des résultats de l'entreprise. Le dividende est généralement payé en numéraire, mais il peut aussi être payé en actions nouvelles.

## Le dividende en action

Les sociétés cotées en bourse peuvent proposer le paiement du dividende en actions. Si l'actionnaire opte pour ce type d'actions, l'entreprise augmente son capital et l'actionnaire obtient des actions nouvelles à des conditions relativement attractives.

## Le PER (Price Earning Ratio)

Il s'agit du rapport entre le cours d'une action et le bénéfice par action. Il indique le nombre de fois où le bénéfice annuel par action est contenu dans la valeur de l'action et permet ainsi d'apprécier sa valorisation sur les marchés financiers.

# Les différents types d'actions

## Les valeurs de croissance (ou « growth »)

Sociétés offrant de fortes perspectives de croissance et dont le cours de bourse est en principe appelé à connaître une progression rapide du fait de la capacité de l'entreprise à croître en chiffre d'affaires et en bénéfices. Ces perspectives de croissance élevées justifient généralement un rapport « cours / bénéfice » supérieur à celui du marché (voir PER, page 19). Ces valeurs sont généralement plus touchées en cas de marché baissier et donc considérées comme plus «agressives».

## Les valeurs d'actifs (ou « value »)

Leur valorisation boursière peut être sous-évaluée compte-tenu de la valeur industrielle (valeur d'actif) de l'entreprise. Ce type de valeur est généralement moins touché en cas de marché baissier.

## Les valeurs de rendement

Ce sont des actions offrant un dividende assurant à l'investisseur un rendement plus élevé que la moyenne des actions.

## Les valeurs de fond de portefeuille

Ce sont des valeurs solides, de « père de famille », privilégiant la sécurité. Les entreprises de ce type sont souvent positionnées sur des marchés arrivés à maturité et bénéficient d'une croissance régulière mais plus limitée que les valeurs dites de croissance.

## Les valeurs cycliques

Ce sont des titres dont l'évolution bénéficiaire dépend en grande partie des cycles économiques : leur activité et souvent leurs résultats profitent des périodes de croissance économique ; à l'inverse les périodes de ralentissement ou de récession les pénalisent. Il s'agit notamment des secteurs des biens de consommation durables, les biens d'investissement, du bâtiment et des travaux publics...

## Les valeurs défensives

Ce sont des valeurs peu sensibles à l'évolution de la conjoncture. Il s'agit notamment des secteurs de l'industrie agro-alimentaire ou de l'industrie pharmaceutique.

## Les petites / grandes capitalisations

Les petites capitalisations (« small caps ») regroupent les petites et moyennes entreprises cotées en bourse. Les grandes capitalisations (« blue chips ») sont des grandes sociétés dont la capitalisation boursière peut atteindre plusieurs dizaines de milliards d'euros en Europe et plusieurs centaines de milliards de dollars aux États-Unis et au Japon.

# Les principaux risques associés aux actions

## Risque sur la société

Contrairement aux obligations, l'investisseur en actions ne prête pas des fonds à la société, il en devient (co-) propriétaire. À ce titre, son investissement est lié aux résultats de l'entreprise (bénéfices et pertes). En cas de faillite de la société, il encourt ainsi le risque d'une perte de la totalité des sommes investies.

## Risque de marché

Les actions peuvent subir des variations imprévisibles de cours. Le risque de marché (général) est à distinguer du risque pesant sur la société (spécifique), les deux pouvant se cumuler et entraîner une dépréciation du capital investi.

## Risque lié aux dividendes

Le dividende étant fonction du résultat de l'entreprise et de sa politique de distribution, son paiement peut être réduit, voire supprimé, en cas de bénéfices jugés insuffisants.

## Risque de liquidité

Repose sur la présence et l'efficacité d'un marché de négociation : la bourse. En l'absence de volumes de transactions suffisants (marché peu ou pas liquide), le détenteur d'un titre s'expose à des pertes, faute de pouvoir liquider sa position dans des conditions optimales.

## Autres risques

D'autres risques peuvent être associés aux actions, comme par exemple le risque de change et le risque d'intérêt (compte tenu de la corrélation traditionnelle entre évolution des taux et marchés d'actions).

## L'intérêt des fonds d'investissement

Un fonds d'investissement est un placement collectif qui recueille l'épargne d'un grand nombre d'investisseurs, afin de la placer globalement dans des valeurs mobilières (actions, obligations et instruments du marché monétaire). Les fonds sont gérés par des professionnels et permettent ainsi d'investir dans des titres sans forcément disposer de capitaux importants. De par la diversification des placements, ils sont moins volatils qu'un investissement direct dans un instrument financier en particulier.

Grâce à l'ampleur des montants collectés, le gérant peut accéder à une diversité de titres que ne pourrait pas atteindre un particulier. Cette multiplication de participations répartit la prise de risques car il est rare que tous les titres chutent en même temps.

Dans certains cas, l'argent est investi non pas directement dans des lignes d'actions ou d'obligations, mais dans des fonds d'investissement (SICAV, FCP...) de façon à diversifier les placements ou accéder à des marchés plus lointains ou complexes. On parle alors de « fonds de fonds ».

# Le fonctionnement des fonds d'investissement

## La SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable, de droit luxembourgeois ou français, dont le seul objectif est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Investir dans une SICAV permet d'être actionnaire des parts achetées et d'avoir ainsi un droit de vote.

## Le Fonds Commun de Placement

Le FCP est comparable à une SICAV pour son fonctionnement, mais n'a pas la personnalité morale d'une SICAV. Les investisseurs ne sont pas actionnaires mais seulement porteurs de parts. Le Fonds Commun de Placement est obligatoirement géré par une société de gestion.

## Le compartiment

Portefeuille d'avoirs composé de valeurs mobilières (actions, obligations...). Une SICAV peut être composée de plusieurs compartiments, on parle dans ce cas de SICAV à compartiments multiples.

# Les intervenants

## Gestionnaire d'un fonds

Personne (société ou personne physique) ayant pour mission la gestion des actifs du fonds dans le cadre de la politique d'investissement définie, au moyen d'achats et de ventes de valeurs mobilières (actions, obligations...).

## Banque dépositaire

Elle est notamment responsable de la conservation des avoirs du fonds et elle doit s'assurer que la vente, l'émission, les rachats et l'annulation des actions ou parts du fonds sont effectués conformément aux dispositions réglementaires.

## Distributeur d'un fonds

Établissement (généralement une banque ou un autre professionnel du secteur financier) ayant obtenu l'autorisation de vendre les parts de fonds au public.



Les différents types de parts de fonds :

**// Parts de capitalisation**

Fonds pour lesquels les revenus ou dividendes sont réinvestis de façon automatique, augmentant d'autant le capital investi. Ce n'est que lors de la vente du fonds que l'investisseur perçoit ses revenus, sous forme de plus-value.

**// Parts de distribution**

Fonds pour lesquels les revenus ou dividendes sont régulièrement versés à l'investisseur, à intervalle convenu.

## Les différents types de fonds

### Fonds actions / obligataire / monétaire / sectoriel

Fonds investissant respectivement dans des actions, des obligations ou des produits du marché monétaire de différentes zones géographiques, ou dans un secteur d'activité, conformément à la stratégie d'investissement définie pour le fonds.

### Fonds profilé

Un fonds profilé est un portefeuille dont le profil de risque est déterminé. La répartition entre actions, obligations et liquidités varie en fonction du profil défini, tenant compte des besoins de l'investisseur, de sa sensibilité au risque ainsi que de son horizon d'investissement. Les fonds profilés se situent entre les fonds traditionnels et la gestion sous mandat.

### Fonds indiciel

Fonds dont la stratégie d'investissement consiste à répliquer le plus exactement possible les performances d'un indice de référence.

### Fonds hedge

Fonds qui utilise des stratégies d'investissement dites alternatives dans le but de générer un rendement absolu, donc un rendement indépendant du mouvement des marchés dans leur ensemble. Il s'agit de véhicules d'investissement fermés au public large qui sont extrêmement flexibles.

# Stratégies de gestion et techniques

## L'allocation d'actifs

Ce dosage entre les différentes classes d'actifs consiste à répartir les investissements dans différents types d'instruments financiers (actions, obligations, produits monétaires...) de différentes régions ou secteurs économiques (classe d'actifs, voir encadré). Plus le profil sera dynamique, plus il y aura d'actions.

## Stratégie Top-Down

Style de gestion qui privilégie l'analyse macro-économique pour déterminer l'allocation d'actifs et l'allocation sectorielle.

## Stratégie Bottom-up

Stratégie de gestion qui met l'accent sur la sélection des titres plutôt que sur l'analyse macro-économique.

## Multi-gestion

Technique consistant à gérer un portefeuille en sélectionnant de par le monde les gestionnaires les plus expérimentés et les plus performants pour en offrir l'accès au travers d'un support unique (un fonds d'investissement par exemple). La complémentarité des styles de gestion permet ainsi une large diversification et une meilleure maîtrise des risques. Cette approche peut également être pertinente pour couvrir une classe d'actifs pour laquelle le promoteur du fonds n'a pas d'expertise spécifique, par exemple sur les matières premières, les pays émergents...

## Classes d'actifs

D'un point de vue financier, les classes d'actifs sont les différents types de valeurs dans lesquelles on peut investir. Il peut s'agir d'actions, d'obligations, de placements monétaires disponibles à travers le monde. Les actions européennes ou les obligations étatiques sont des exemples de classes d'actifs.

# La mesure de la performance et du risque d'un fonds

## Performance

Elle correspond au rendement total d'un investissement par rapport au capital investi. On parle de « surperformance » lorsque les performances d'un fonds sont supérieures à celles de son indice de référence.

## Volatilité

Ampleur des fluctuations de cours d'une valeur ou d'un marché. Plus la volatilité est élevée, plus la valeur ou le marché est considéré comme risqué.

## Ratio de sharpe (Performance / Volatilité)

Mesure le rendement par rapport au risque encouru par le portefeuille. Plus ce ratio est important, plus le portefeuille a pu réaliser, pour un niveau de risque défini, une performance significative.

# Autour des fonds

## VNI (Valeur Nette d'Inventaire)

Prix d'achat ou de vente d'une SICAV ou d'un FCP. Il s'obtient en divisant le total des actifs nets du fonds par le nombre de parts émises. La VNI est, selon les fonds, calculée quotidiennement, hebdomadairement ou mensuellement.

## Actifs nets

Correspond à la valeur des actifs du fonds (titres, espèces...) moins les dettes (frais à payer tels que les taxes d'abonnement...).

## Droits d'entrée / de sortie

Frais payés lors de la souscription ou lors de la vente des parts d'un compartiment, variables selon les fonds et les promoteurs. Exprimé en général en pourcentage de la Valeur Nette d'Inventaire.

## Arbitrage

Changement d'un compartiment à un autre.

# Les principaux risques associés aux fonds d'investissement

## Risque de marché

Les fonds d'investissement peuvent subir des variations de VNI engendrant un risque de perte. Ces fluctuations dépendent des instruments dans lesquels le fonds investit (actions, obligations...) et de l'évolution du marché. Plus ils sont agressifs, plus le risque est élevé.

Le risque de marché (général) est à distinguer du risque pesant sur les sociétés (spécifique). Dans le cas des fonds investis en actions, ce dernier est cependant moindre que dans un investissement direct en actions de ces sociétés : la diversification du fonds répartissant le risque sur plusieurs titres.

## Risque de transparence

Sans disposer d'informations suffisantes sur la stratégie de gestion d'un fonds, l'investisseur risque de s'exposer à une allocation d'actifs plus agressive qu'escomptée, engendrant un risque de marché accru.

## Risque de taux d'intérêt

Qu'ils soient investis en produits monétaires ou en obligations, les fonds d'investissement reflètent la sensibilité de ces instruments à la variation des taux.

Dans le cas de fonds obligataires, le risque est identique à celui lié à une obligation dont l'échéance serait équivalente à l'échéance moyenne des obligations détenue par le fonds.

## Autres risques

D'autres risques peuvent être liés aux fonds d'investissement, comme par exemple le risque de change.

## L'intérêt des produits dérivés

Les produits dérivés sont des instruments financiers permettant de spéculer sur l'évolution du prix d'un actif sous-jacent (devise, action, obligation, métaux précieux...) que ce soit à la hausse ou à la baisse.

L'intérêt et le risque des produits dérivés résident dans leur effet de levier. En effet, si on est acheteur d'une option, par exemple, le potentiel de gain est lié à l'évolution de l'actif sous-jacent, alors que la perte n'excédera jamais la prime payée.

Par contre, en cas de vente d'un produit dérivé, lorsque l'acheteur exerce son droit, le vendeur est tenu de livrer ou de payer la quantité d'actifs sous-jacents prévue au contrat, au prix d'exercice fixé. Sa perte peut donc être illimitée, alors que son gain est fixe (c'est la prime fixée à l'origine).

Ces produits permettent par ailleurs un investissement minimal en espèces, même pour d'importantes quantités de sous-jacents. Ces instruments étant très volatils, ils sont à réserver aux investisseurs avertis.

# Le fonctionnement des produits dérivés

## Les bons de souscription

Un bon de souscription donne la faculté, mais pas l'obligation, de souscrire à une ou plusieurs actions à un prix fixé à l'avance et pendant une durée déterminée. Les bons se caractérisent ainsi par leur prix d'exercice, leur parité de souscription (c'est-à-dire le nombre d'actions auquel donne droit un bon) et leur durée de vie.

## Les bons de cession

Les bons de cession matérialisent le droit pour leurs détenteurs de céder dans des conditions prédéfinies et à une certaine date les titres sous-jacents.

## Les warrants

Les warrants sont des valeurs mobilières de type optionnel qui offrent le droit d'acheter ou de vendre différents supports (devises, indices, taux, actions...) à un prix d'exercice fixé, et ce jusqu'à une date donnée. Le warrant est créé par un établissement financier qui en assure la diffusion et la cotation. Il existe deux types de warrants : le « call warrant » donne le droit d'acheter le support (et donc de miser sur la hausse), tandis que le « put warrant » donne le droit de le vendre (et donc de miser sur la baisse). À la différence d'une option, l'investisseur n'a pas le droit de vendre un warrant à découvert. Ce type de produits est réservé aux investisseurs avertis.

## Les futures

Les contrats « futures » sont des contrats à terme traités sur des « marchés organisés ». Leur principe consiste à acheter ou vendre une quantité donnée d'un certain produit à un prix donné et à une date d'échéance fixée à l'avance. L'investisseur doit exercer son droit à l'échéance.

Les actifs sous-jacents peuvent porter sur des marchandises, des devises, des taux d'intérêts, des obligations ou des indices boursiers. Ce type de produits est réservé aux investisseurs avertis.

## Les options

Une option représente le droit d'acheter (call), ou de vendre (put) un actif sous-jacent (devise, action, obligation, indice...) à un prix conclu à l'avance (« strike » ou « prix d'exercice »), à une date future. L'option a une valeur, dite prime, qui reflète la valeur intrinsèque de l'option et la valeur temps. L'investisseur n'est pas obligé d'exercer son droit à l'échéance.

Ce type de produits est réservé aux investisseurs avertis.

## Les différents types de produits dérivés et risques associés

Étant donné le caractère particulièrement complexe et risqué de ce type d'instruments, l'investisseur pourra s'adresser à son conseiller pour obtenir un complément d'informations. La souscription à ces produits est soumise à la déclaration d'acceptation des risques.

Option d'achat en dehors de la monnaie (Call out of the money)

Le prix d'exercice est supérieur au cours actuel de l'actif sous-jacent.

Option de vente en dehors de la monnaie (Put out of the money)

Le prix d'exercice est inférieur au cours.

Option d'achat à la monnaie (Call at the money)

Le prix d'exercice est proche de ce cours.

Option de vente à la monnaie (Put at the money)

Le prix d'exercice est proche de ce cours.

Option d'achat dans la monnaie (Call in the money)

Le prix d'exercice est inférieur au cours.

Option de vente dans la monnaie (Put in the money)

Le prix d'exercice est supérieur au cours actuel du sous-jacent.

## L'intérêt des produits structurés

Les produits structurés sont des instruments financiers qui permettent de tirer partie de l'évolution d'autres sous-jacents (actions, indices, taux d'intérêts et matières premières), tout en optimisant le degré de risque que vous êtes disposé à assumer grâce à l'utilisation de produits dérivés (options, futures...).

Qu'ils portent sur des indices boursiers, des actions, des taux ou d'autres instruments financiers, ils sont devenus, selon la taille et la structure d'un patrimoine, des outils de placement privilégiés pour la multitude des positions qu'ils permettent de prendre et de la modulation qu'ils autorisent dans la prise de risque. Il existe un large éventail de constructions permettant de proposer des gestions actives et performantes, mais il convient d'examiner avec attention toutes les composantes de l'investissement envisagé, tant la diversité – et parfois la complexité – de ces produits est devenue importante.



## Le fonctionnement des produits structurés

Un produit structuré est un placement qui permet de bénéficier de l'évolution d'instruments financiers classiques, tout en optimisant le degré de risque que vous êtes disposé à assumer grâce à l'utilisation de produits dérivés.

Chaque produit structuré présente un profil de risques spécifique, découlant de l'action conjuguée des risques inhérents à ses composantes (un placement et une ou plusieurs options). Les produits structurés se négocient en bourse ou hors bourse.

La présence de produits structurés tels que les produits à capital garanti dans un patrimoine a pour but de garantir le capital à échéance plus une éventuelle participation à des gains.

## Les différents types de produits structurés

### Les produits à capital garanti

Un produit à capital garanti offre deux avantages : la garantie du remboursement du capital à l'échéance (qui peut varier en fonction de la qualité de l'émetteur) et une participation à la hausse d'un panier de valeurs ou d'un indice boursier. Si le panier de valeurs ou l'indice régressent pendant la période, l'investisseur ne récupère que son capital initial. S'il augmente, l'investisseur récupère son capital, plus un pourcentage prédéfini de la performance du panier de valeurs ou de l'indice.

Ces produits sont en général constitués d'une obligation zéro-coupon (voir page 12) permettant le remboursement du capital et d'une option d'achat (voir page 40) sur un panier de valeurs ou un indice.

### Les obligations convertibles

Une obligation convertible est une obligation classique, caractérisée par un nominal, un taux d'intérêt, une durée de vie et un prix de remboursement. Mais cette obligation peut être convertie – si le détenteur le souhaite – selon les modalités définies dans le contrat d'émission, contre des actions nouvelles de la société émettrice. L'avantage essentiel est que si le cours de l'action progresse, celui de l'obligation convertible tend à s'apprécier dans les mêmes proportions. À l'inverse, si le cours de l'action chute, le cours de l'obligation convertible se stabilise à un prix plancher en rapport avec le taux en vigueur sur le marché obligataire. Le détenteur d'obligations convertibles est donc mieux protégé en cas de baisse de l'actif sous-jacent.

# Les principaux risques associés aux produits structurés

## Les reverse convertible

Un Reverse Convertible est un titre de créances dont le coupon est plus élevé que celui d'une obligation classique mais dont le remboursement du capital dépend du cours d'un sous-jacent de référence par rapport à un prix fixé, le prix d'exercice. Si, à l'échéance du reverse convertible, le cours du sous-jacent se trouve en-dessous du prix d'exercice, l'investisseur sera remboursé en espèces ou en nombre fixe de titres sous-jacents suivant le prix d'exercice. Dans le cas contraire, si le cours du sous-jacent se trouve au-dessus du prix d'exercice, l'investisseur récupérera la totalité de son capital initial. Dans tous les cas, l'investisseur perçoit le coupon élevé. Il existe également des versions plus défensives de ce produit avec des barrières.

## Les discount certificate

Un discount certificat est une note qui permet à l'investisseur d'acquérir un sous-jacent en profitant d'une décote immédiate par rapport à l'achat direct du sous-jacent dans le marché. En contrepartie, la performance du sous-jacent est plafonné à l'échéance (le cap). À maturité, si le sous-jacent clôture en-dessous du niveau du cap, l'investisseur est crédité suivant ce cours de clôture en espèces ou en titres. Cela équivaldra à un gain pour l'investisseur si le cours de clôture est supérieur au prix d'achat du discount certificat et à une perte dans le cas contraire. Si par contre, le sous-jacent clôture au-dessus du niveau de cap à échéance, l'investisseur est crédité suivant ce niveau de cap en espèces. Ce produit ne paie pas de coupon fixe.

Étant donné le caractère particulièrement complexe et risqué de ce type d'instruments, l'investisseur pourra s'adresser à son conseiller pour obtenir un complément d'informations. La souscription à ces produits est soumise à la déclaration d'acceptation des risques.

Classification des catégories  
d'actifs financiers par rapport :



- // à leur niveau de risque,
- // au niveau de performance recherché,
- // au degré de connaissance requis,
- // à l'horizon d'investissement envisagé.



# 1

## RISQUE TRÈS FAIBLE

Comptes courants et monétaires :

- Dépôts à terme
- Fonds monétaires
- Produits structurés à sous-jacents monétaires
- ...

# 2

## RISQUE FAIBLE

Instruments de type obligataire de la plus haute qualité et assimilables :

- Obligations de rating min. A,
- Produits structurés Banque de Luxembourg avec garantie de capital (> 90%),
- Fonds obligataires,
- Fonds mixtes détenant un maximum de 25% en actions,
- ...

# 3

## RISQUE MOYEN

Instruments de type obligataire de grande qualité (investment grade) et assimilables :

- Obligations de rating min. BBB,
- Fonds mixtes avec max. 50% investis en actions,
- ...

# 4

## RISQUE IMPORTANT

Instruments à dominante actions ou de type obligataire de qualité moindre et assimilables :

- Actions de pays industrialisés,
- Fonds d'actions,
- Fonds de fonds d'actions et Fonds de fonds hedge,
- Obligations de rating min. BB,
- Obligations convertibles,
- Fonds high yield,
- Produits structurés non garantis en capital: reverse convertible...
- ...

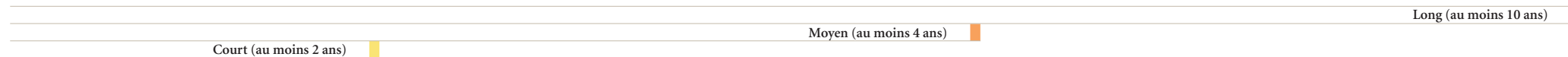
# 5

## RISQUE TRÈS IMPORTANT

Instruments à dominante actions ou de type obligataire de faible qualité, produits dérivés et assimilables :

- Actions de pays non industrialisés,
- Fonds d'actions assimilables,
- Produits dérivés (options, warrants,...),
- Obligations < B,
- Produits structurés à effet de levier,
- Fonds hedge,
- Fonds de private equity,
- ...

HORIZON D'INVESTISSEMENT REQUIS



CONNAISSANCE REQUISE



Cette brochure vise avant tout à vous informer et vous sensibiliser sur la nature, les caractéristiques et les risques liés aux principaux instruments financiers dans lesquels vous pouvez être amenés à investir. Les informations sont fournies à titre indicatif et ne sont pas exhaustives, elles ne peuvent en aucun cas être interprétées comme un conseil en investissement donné par la Banque de Luxembourg.

La Banque de Luxembourg donne accès à la plupart des produits décrits dans ce document. Si vous souhaitez obtenir plus de renseignements ou investir dans l'un d'eux, n'hésitez pas à demander conseil à votre gestionnaire.

**Banque de Luxembourg**

14, boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg  
Tél. : (+352) 499 24-1  
banquedeluxembourg@bdl.lu

**[www.banquedeluxembourg.com](http://www.banquedeluxembourg.com)**