

CARACTÉRISTIQUES ET RISQUES DE CERTAINES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Union Bancaire Privée (Europe) S.A.

Janvier 2018



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Sommaire

I.	Introduction	5
II.	Définitions	5
2.1.	Intermédiaire financier	5
2.2.	Instrument financier	5
2.3.	Produits dérivés	6
III.	Spécificités locales	6
3.1.	Entités européennes	6
3.2.	Autres entités	6
IV.	Aperçu des risques essentiels liés aux instruments financiers	6
4.1.	Le risque de conjoncture	6
4.2.	Le risque de liquidité	7
4.3.	Le risque de contrepartie / insolvabilité	7
4.4.	Le risque psychologique	7
4.5.	Le risque de change	7
4.6.	Le risque d'exécution	7
4.7.	Le risque de conservation	7
4.8.	Le risque d'inflation	7
4.9.	Le risque de taux	7
4.10.	Le risque pays	8
4.11.	Le risque de crédit dans le cas où l'achat des instruments financiers est financé au moyen de crédits	8
4.12.	Les risques additionnels sur les marchés émergents	8
4.13.	Les risques liés aux produits dérivés	8
4.14.	Les autres risques	9

V.	Caractéristiques et risques spécifiques relatifs à certains instruments financiers	9
5.1.	Instruments du marché monétaire	9
5.2.	Obligations	9
5.3.	Actions	11
5.4.	Organisme de placement collectif (OPC)	11
5.5.	Opérations sur options	12
5.6.	Contrats d'échange: swaps	16
5.7.	Opérations à terme: forwards et futures	17
5.8.	Produits structurés	18
5.9.	Produits de financement ou de transfert de risque	20
5.10.	Placements alternatifs (non traditionnels)	20

I. Introduction

L'Union Bancaire Privée (ci-après UBP), dont le siège est à Genève, est la banque faitière du Groupe UBP, qui dispose d'un réseau international de succursales et de filiales, bancaires et financières. Le Groupe UBP veille au respect de la législation applicable tant en Suisse que dans chacun des Etats dans lequel il est présent, notamment en ce qui concerne le devoir d'information sur les risques liés aux investissements.

Sans avoir la prétention d'être exhaustif, le présent document a pour but d'informer les clients des entités du Groupe UBP sur les risques liés aux investissements dans les principaux types d'instruments financiers.

D'autres documents établis par le Groupe UBP (voir ci-dessous) précisent la situation du client par rapport à la réglementation locale applicable.

Les incidences fiscales et juridiques des opérations sur titres (p. ex. obligations de déclarer) ne font pas l'objet de la présente brochure. En cas de nécessité il est conseillé de s'adresser à un expert.

Nous invitons le client à lire attentivement le présent document et à consulter l'entité du Groupe UBP avec laquelle il est en relations d'affaires pour toute question complémentaire.

II. Définitions

2.1. Intermédiaire financier

Le terme «intermédiaire financier» désigne l'entité du Groupe UBP avec laquelle vous êtes en relations d'affaires.

2.2. Instrument financier

Le terme «instrument financier» couvre, dans le présent document, les éléments suivants:

- ◆ La notion d'«instrument financier» qui, selon l'Annexe c de la MiFID II, comprend:
 - ▶ les instruments du marché monétaire,
 - ▶ les valeurs mobilières (Obligations & Actions),
 - ▶ les parts ou actions d'organismes de placement collectif,
 - ▶ les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous les autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements, des quotas d'émission ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces,
 - ▶ les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme ferme et tous les autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation,
 - ▶ les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé et/ou un système multilatéral de négociation (ci-après nommé «MTF»), ou un système de négociation organisé (ci-après «OTF»), à l'exception des produits énergétiques de gros qui sont négociés sur un OTF et qui doivent être réglés par livraison physique, les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme ferme («forwards») et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments dérivés,
 - ▶ les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit,
 - ▶ les contrats financiers pour différences («financial contracts for differences»),
 - ▶ les contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret ou à des taux d'inflation ou ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation), de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures, qui

présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé ou un MTF ou OTF,

- ▶ les quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la directive 2008/87/CE (système d'échange d'émission).

2.3. Produits dérivés

Les dérivés sont des instruments financiers dont le prix est dérivé de celui d'un sous-jacent ou d'un panier de sous-jacents: actif (actions, obligations, parts de fonds, métaux précieux et autres matières premières), taux de référence (taux de change, taux d'intérêt, indices), réalisation d'un événement (incident de crédit, catastrophe naturelle), dérivé (notes, certificats, warrants, futures, forwards, options, swaps).

Par exemple, dans le cas d'une option sur action, l'action est le sous-jacent dont dérive la valeur de l'option.

Les chapitres ci-après présentent les différents types de dérivés: options, swaps, mais aussi opérations à terme et produits structurés.

III. Spécificités locales

3.1. Entités européennes

Les Etats membres de l'Union européenne ont eu à transposer dans leur réglementation nationale les dispositions de la Directive 2014/65/UE du Parlement et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers «MiFID II». Le site Internet de l'UBP (www.ubp.ch) contient, sous l'onglet «Legal», des renseignements concernant les effets de la MiFID II sur les relations des clients avec les entités européennes du Groupe UBP en fonction de la classification «contrepartie éligible», «client professionnel» et «client de détail».

Les clients des entités européennes du Groupe UBP sont invités à consulter les documents mis à leur disposition, en particulier le document «Informations générales» et à se référer à leur chargé de relation pour toute question ultérieure.

3.2. Autres entités

Les clients des entités du Groupe UBP autres que celles européennes voudront bien se renseigner directement auprès de leur chargé de relation pour toute question relative aux effets de la réglementation locale sur leurs relations d'affaires. En cas de nécessité ils recevront des informations complémentaires de la part de l'entité avec laquelle ils traitent.

IV. Aperçu des risques essentiels liés aux instruments financiers

La Banque attire plus particulièrement l'attention du client de détail quant aux risques exposés dans ce document alors que son niveau d'expérience, de connaissance et d'expertise est moins élevé que celui d'un client professionnel ou d'une contrepartie éligible.

4.1. Le risque de conjoncture

Les changements liés aux cycles économiques ont toujours des répercussions sur l'évolution des cours des valeurs mobilières, et par conséquent, avec un effet multiplicateur, sur ceux des produits dérivés. Les cours fluctuent en anticipation des phases de récession ou d'essor économique. La durée et l'étendue des cycles économiques varient au fil du temps, tout comme les répercussions sur les différents secteurs. En outre, le cycle de conjoncture peut être différent d'un pays à l'autre. L'absence de prise en considération ou un mauvais jugement sur l'évolution de la conjoncture lors d'une décision d'investissement peut mener à des pertes. Il faut notamment prendre en considération les répercussions de la conjoncture économique sur l'évolution des taux d'intérêt et celle des cours de change, ainsi que sur les résultats des entreprises d'un pays.

4.2. Le risque de liquidité

Le risque de liquidité désigne l'impossibilité de désengager un placement au moment et au prix souhaité. Lorsque le marché présente ces conditions il est dit «illiquide». Le risque de liquidité concerne notamment les titres des sociétés anonymes non cotées ou à faible capitalisation, les placements avec restrictions de vente (sales restrictions) ainsi que certains produits structurés.

4.3. Le risque de contrepartie / insolvabilité

Le débiteur (émetteur) peut se trouver confronté à des difficultés financières et devenir insolvable (risques d'insolvabilité et de ducroire). Ainsi, en cas d'insolvabilité de l'émetteur, le créancier peut subir non seulement une perte de revenus (non-paiement des intérêts) mais également une perte de capital.

4.4. Le 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 concernées n'aient pas évolué défavorablement.

4.5. Le risque de change

Le risque de change est identique pour tous les actifs financiers (qu'il s'agisse d'instruments du marché monétaire, d'obligations, d'actions ou de produits dérivés). Un investisseur qui achète un titre libellé dans une autre devise que celle de son économie nationale (devise de référence), s'expose au risque de change, c'est-à-dire au risque d'une dépréciation de cette devise étrangère par rapport à sa devise de référence.

4.6. Le risque d'exécution

Il y a risque d'exécution (settlement risk) lorsque le client est tenu de payer d'avance le prix de titres qui ne lui seront remis qu'ultérieurement: il peut arriver, en effet, que les titres soient livrés avec retard, ou qu'ils ne vous soient pas livrés alors qu'ils sont déjà payés. Il y a également risque d'exécution lorsque les titres vendus sont livrés avant l'encaissement du prix. Ces risques concernent surtout les marchés émergents.

4.7. Le risque de conservation

Les instruments financiers sont conservés au Luxembourg ou à l'étranger. En règle générale, ils sont conservés là où ils se négocient le plus; ils sont soumis aux prescriptions en vigueur dans le pays concerné. Le droit luxembourgeois prévoit que le client reste propriétaire des instruments financiers déposés par lui auprès de la Banque ; ces instruments financiers ne constituent donc pas une partie du patrimoine de la Banque en cas de faillite de cette dernière et peuvent donc être revendiqués par le client. En cas de faillite d'un organisme de dépôt tiers, beaucoup de systèmes juridiques étrangers prévoient une protection des instruments financiers déposés par la banque auprès de cet organisme. Sur les marchés moins avancés, il peut toutefois arriver qu'ils tombent dans la masse en faillite.

4.8. Le risque d'inflation

L'investisseur est susceptible de subir des dommages pécuniaires en relation avec des investissements effectués suite à une perte de valeur de la monnaie. A cet égard, une telle perte de valeur peut avoir un impact sur la valeur réelle du patrimoine existant ainsi que le rendement réel qui devrait être obtenu au moyen de ce patrimoine. Il convient dès lors de s'orienter par rapport aux rendements réels, c'est à dire la différence entre le taux d'intérêt et le taux d'inflation pour les produits à taux fixe.

Ainsi, lorsque le taux d'inflation excède le rendement généré par les instruments financiers (gains en capital et intérêts), cela conduira à une perte de la valeur du capital effectivement investi.

4.9. Le risque de taux

De manière générale, une variation des taux d'intérêt, que ce soit à court ou long terme peut avoir des conséquences négatives prononcées sur la valorisation des instruments financiers.

4.10. Le risque pays

Il y a un risque pays en cas de restriction à la libre circulation des valeurs mobilières, par exemple dans le cadre de sanctions économiques ou d'un contrôle des changes.

4.11. Le risque de crédit dans le cas où l'achat des instruments financiers est financé au moyen de crédits

Les achats de valeurs mobilières financés au moyen de crédits entraînent plusieurs risques supplémentaires. D'une part, des sûretés (garanties) supplémentaires peuvent être exigées, en cas d'un dépassement du crédit en raison de l'évolution défavorable des cours des avoirs nantis. Si l'investisseur n'est pas en mesure de se procurer de telles sûretés, la Banque peut être contrainte de vendre les titres déposés à un moment inopportun. D'autre part, la perte subie lors d'une évolution défavorable du cours est susceptible d'être supérieure à l'apport de fonds propres initiaux. Des fluctuations des cours des valeurs mobilières nanties peuvent détériorer la capacité de remboursement des prêts. Il faut être attentif au fait que l'effet de levier provoqué par des achats de valeurs mobilières à crédit génère une sensibilité proportionnellement plus importante aux fluctuations de cours et présente ainsi des chances plus élevées de gains, mais en même temps des risques de pertes plus importants. Les risques de tels achats augmentent avec l'importance de l'effet de levier.

4.12. Les risques additionnels sur les marchés émergents

Les marchés émergents sont les marchés des pays présentant un revenu par habitant moyen ou faible conformément à la définition de la Banque Mondiale. De manière plus concrète, il s'agit de marchés établis dans des pays qui présentent un certain degré d'instabilité politique, dont les marchés et la croissance économique sont relativement incertains, dont le marché financier est toujours en cours de développement et dont l'économie n'est pas prospère. Sont visés par cette définition, un grand nombre de marchés d'Amérique Latine, d'Europe de l'Est et quelques pays asiatiques.

De manière générale, sur ces marchés, les risques exposés ci-dessus sont amplifiés.

Ainsi, des changements politiques ou économiques (p. ex. inflation, taux de change) auront plus d'influence sur la valeur des investissements sur des marchés émergents que dans les autres pays. De même, les marchés émergents réagissent souvent plus fortement et de manière plus durable en cas de catastrophe naturelle ou acte de guerre.

De plus, les marchés émergents ont souvent des règles moins élaborées en matière de liquidation ou de compensation des transactions de sorte que des erreurs de comptabilisation ou des défauts de livraison des instruments peuvent plus souvent se produire.

Enfin, le contrôle prudentiel exercé sur ces marchés et les règles de protection des investisseurs sont souvent faibles.

4.13. Les risques liés aux produits dérivés

Les opérations sur dérivés, comportent des risques financiers. Les dérivés, qui peuvent se composer de plusieurs instruments financiers, sont des instruments parfois difficiles à appréhender. Tel est notamment le cas des options dites «exotiques». La présente brochure donne des explications sur ces instruments financiers ainsi que sur les risques y relatifs, mais elle ne saurait remplacer les descriptions de produits publiées par les émetteurs et les intermédiaires financiers. UBP est à votre disposition pour tout renseignement complémentaire.

Existe-t-il des risques illimités?

Fondamentalement, il convient de distinguer les instruments financiers à risque limité et les instruments financiers à risque illimité. Lorsque vous achetez des actions ou des options, vous prenez un risque limité. Au pire des cas, vous perdrez le capital investi et ne réaliserez pas de plus-values.

ATTENTION: Certains dérivés peuvent vous amener à devoir injecter des fonds au-delà du montant de votre placement. Cette obligation de répondre aux appels de marge peut représenter plusieurs fois le prix d'achat de vos titres. Parmi les opérations à risque illimité, on compte notamment:

- ◆ la vente d'une option call sans couverture;
- ◆ la vente d'une opération à terme (forward, future).

Lors de la vente d'une option put, le vendeur fait face à un risque limité qui est égal au prix d'exercice du sous-jacent.

4.14. Les autres risques

4.14.1. Le risque lié à l'information

Ce risque correspond en fait au risque de faire des choix d'investissement inopportuns en raison d'un manque d'informations, d'informations incomplètes ou incorrectes. Cela peut être lié au recours, par l'investisseur, à des sources peu fiables, à une mauvaise compréhension, par ce dernier, des informations qui lui ont été fournies ou encore peut être lié à des erreurs de communication.

4.14.2. Le risque lié à la transmission

En passant un ordre, l'investisseur doit fournir certaines informations nécessaires à son exécution à la banque instrument, type d'ordre, volume, date d'exécution, etc.). Plus l'ordre donné sera précis, plus le risque d'une erreur de transmission sera minimisé.

4.14.3. Le risque lié aux coûts de transaction

La banque mais également d'autres intermédiaires nationaux ou étrangers peuvent être impliqués dans l'exécution d'un ordre (p. ex. courtiers), auquel cas les frais et commissions de ces personnes seront imputés à l'investisseur.

V. Caractéristiques et risques spécifiques relatifs à certains instruments financiers

5.1. Instruments du marché monétaire

5.1.1. Description & Caractéristiques

Le marché monétaire est un marché informel sur lequel les institutions financières telles que les Banques centrales, les Banques commerciales, les assureurs, les gestionnaires de fonds et d'autres grandes entreprises placent leurs avoirs à court terme et se procurent des financements à court terme (gestion de la liquidité). On entend par court terme une période de moins d'un an. Les principaux taux applicables sur ce marché sont l'EONIA, l'EURIBOR et le LIBOR.

Du fait que les emprunteurs sur les marchés monétaires sont des intervenants professionnels, les titres émis en contrepartie des emprunts se caractérisent par de faibles risques, mais également par de faibles rendements. Ces titres conviennent parfaitement aux investisseurs qui ont une forte aversion à l'égard du risque.

5.1.2. Risques associés

Le marché monétaire est réservé à des investissements de taille conséquente effectués par des professionnels.

La majorité des investisseurs privés n'y ont accès qu'à travers des OPC de type monétaire.

Le risque de crédit se traduit par le non-paiement des intérêts et par le non-paiement partiel du capital. En complément à la notation de la dette à long terme d'un émetteur, les agences de rating Standard & Poors et Moody's publient également des «ratings» relatifs à sa dette à court terme pour apprécier ce risque crédit. Ces ratings distinguent entre «investment grade» et «speculative grade».

Un risque généralisé sur les marchés monétaires des pays de l'OCDE ne peut se réaliser que dans le cas extrême d'une crise bancaire aiguë, tel que par exemple le défaut d'une institution financière importante qui déclencherait à son tour une contagion du système bancaire international.

Etant donné que les instruments du marché monétaire n'ont qu'une courte durée de vie, l'investisseur supporte le risque de réinvestissement, donc le risque qu'à l'échéance de son investissement, l'instrument soit rémunéré à un taux d'intérêt plus faible.

Ces produits sont également exposés aux risques d'inflation, de change, de taux et de contrepartie.

5.2. Obligations

5.2.1. Description & Caractéristiques

Les obligations sont des titres négociables, nominatifs ou au porteur, émis par une société commerciale ou une collectivité publique à destination de ceux qui lui prêtent des capitaux et dont la valeur nominale, lors de l'émission,

correspond à une division du montant global de l'emprunt. Il y a des obligations soit à intérêts fixes, soit à intérêts variables. La durée ainsi que le mode de remboursement sont préétablis.

Certains produits structurés adoptent la forme juridique d'une obligation, ils seront présentés sous le chapitre produits structurés.

L'acheteur d'une obligation (le créancier) est titulaire d'un droit de créance à l'égard de l'émetteur (le débiteur).

Principales caractéristiques:

◆ La valeur nominale ou valeur faciale

La valeur nominale d'une obligation est le montant total d'un emprunt divisé par le nombre total de coupures émises. Elle sert de base au calcul des intérêts.

◆ Le prix d'émission / de remboursement

Le prix d'émission / de remboursement d'une obligation peut être différent de sa valeur nominale (également appelée «pair»). Si le prix d'émission est supérieur à ce pair, alors la différence est appelée «prime d'émission» (en défaveur de l'investisseur). Si le prix de remboursement est supérieur au pair, alors la différence est appelée «prime de remboursement» (en faveur de l'investisseur).

◆ Le prix de marché ou la valeur réelle

La valeur réelle d'une obligation est celle cotée sur le marché. Aussi bien l'évaluation théorique d'une obligation que sa valeur réelle peuvent fortement différer de sa valeur nominale.

En général, lorsque les taux d'intérêt montent, les prix des obligations existantes baissent ! Ceci s'explique par le fait que les anciennes émissions à taux plus faibles perdent de leur attrait face aux nouvelles émissions, lancées elles à un taux plus élevé. Cette relation inverse entre le prix d'une obligation et le taux d'intérêts est qualifiée de risque de taux.

Lors de l'achat d'une obligation, l'investisseur paye le prix de marché auquel s'ajoute le coupon couru, c'est-à-dire la fraction d'intérêt attachée à une obligation depuis son émission ou depuis le détachement du dernier coupon jusqu'à la date-valeur de l'achat. Lors de la vente d'une obligation, l'investisseur encaisse le prix de marché et le coupon couru, qui prend en compte les intérêts échus jusqu'à la date valeur de la vente.

◆ Le taux de coupon

Il s'agit du taux auquel l'obligation a été émise et qui sert de base au calcul des coupons à payer. Les bases de calcul les plus communément appliquées aux obligations sont le ACTUAL/365 (où ACTUAL correspond au nombre exact de jours).

◆ Le rendement

Le taux de rendement d'une obligation, également appelé «yield-to-maturity ou ytm», est un pourcentage qui mesure le revenu d'un investissement sur une période donnée ; généralement jusqu'à l'échéance de l'obligation. Il prend en compte le prix d'achat et de remboursement de l'obligation, son taux du coupon, ainsi que sa durée de vie résiduelle. Ainsi, seulement pour un prix égal à 100%, le rendement est identique au coupon.

◆ Les modes de remboursement des obligations

Plusieurs modes peuvent être distingués:

- ▶ remboursement à date fixe à l'échéance ;
- ▶ obligations remboursables anticipativement, sur demande soit du porteur (put), soit de la société qui s'est réservé cette faculté (call) ;
- ▶ obligations remboursables par tirage au sort, c'est-à-dire que l'émetteur s'est réservé le droit de rembourser périodiquement une partie, déterminée par tirage au sort, de son emprunt ;
- ▶ emprunt convertible en actions.

◆ La notation ou le rating

Les deux principales agences de notation, à savoir Standard & Poors et Moody's, jugent la qualité d'un émetteur d'obligations et de dettes à moyen et à long terme et, elles attribuent à chaque titre un «rating».

5.2.2. Risques associés

Les principaux risques associés aux obligations sont:

- ▶ Risque d'insolvabilité
- ▶ Risque de taux
- ▶ Risque de remboursement anticipé
- ▶ Risques liés aux obligations à lots
- ▶ Risque lié au pays de l'émission
- ▶ Risques spécifiques à certaines obligations

En ce qui concerne certains types d'obligations, des risques supplémentaires peuvent exister: par exemple, *floating rate notes*, *reverse floating rate notes*, *zero bonds*, obligations en monnaie étrangère, obligations convertibles, obligations sur indices ou options, obligations "subordonnées" etc.

5.3. Actions

5.3.1. Description & Caractéristiques

L'action est une valeur mobilière qui représente une part du capital social d'une société de capitaux (cotée ou non cotée en bourse). Ce titre de propriété est délivré à l'actionnaire pour constater ses droits, il peut être nominatif ou au porteur. L'action comporte des droits pécuniaires et des droits de participation, car elle confère à son détenteur le droit de participer aux assemblées générales et d'y voter, ainsi que le droit de percevoir, sous forme de dividendes, une partie des bénéfices réalisés par la société.

Le détenteur de l'action a également un droit à l'information (résultats financiers, bénéfices, rapport annuel, ...). Il peut bénéficier également de rendements plus élevés que pour des investissements en dépôts à terme ou en obligations.

En contrepartie, l'actionnaire participe pleinement aux risques de la société.

5.3.2. Risques associés

Risque liés à l'entreprise

L'acquéreur 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 évolutions inattendues de la valeur de l'investissement. Le cas extrême consiste en la faillite de la société émettrice susceptible d'entraîner la perte totale des sommes investies.

Risque lié à l'évolution du cours

Les cours des actions peuvent être soumis à des fluctuations imprévisibles entraînant des risques de perte. 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 entre le risque général de marché et le risque spécifique attaché à l'entreprise elle-même. Ces deux risques influencent l'évolution du cours des actions.

Risque lié aux dividendes

Le dividende d'une action est principalement déterminé par le 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.

5.4. Organisme de placement collectif (OPC)

5.4.1. Description & Caractéristiques

Un OPC ou fonds d'investissement est un véhicule dont l'objet exclusif consiste à collecter des capitaux auprès du public et à les investir dans la plupart des cas en valeurs mobilières ou immobilières, telles que des actions et obligations ou en d'autres actifs financiers en suivant le principe de la diversification des risques.

Les actions, communément appelées «parts de fonds d'investissement» peuvent être disponibles sous la forme de parts de capitalisation ainsi que sous la forme de parts de distribution. En optant pour des parts dites capitalisantes, les revenus perçus par le fonds d'investissement sont réinvestis et il n'y a donc pas de paiement de dividende aux actionnaires du fonds. Ceci explique également pourquoi la valeur nette d'inventaire (VNI) des actions de capitalisation diffère de la VNI des actions de distribution et ce pour un même compartiment. Les actions de distribution donnent lieu au versement d'un revenu sous forme d'un coupon annuel.

Un fonds d'investissement est dit fermé, lorsqu'il ne peut pas émettre de nouvelles actions au-delà du nombre défini dans les statuts de la société. Un investisseur ne peut acquérir des actions d'un fonds fermé qu'au cas où un actionnaire vend sa position ou lors d'une augmentation du capital.

La majorité des OPC sont des fonds dits «ouverts» dont le nombre d'actions en circulation n'est pas défini ou limité par les statuts et où il est possible de souscrire à de nouvelles parts selon une fréquence définie dans le prospectus de l'OPC.

Chaque OPC ou compartiment d'OPC gère des investissements pour le compte et dans l'intérêt de ses souscripteurs/actionnaires et ce, en conformité avec la législation applicable, suivant une politique d'investissement qui a été définie au préalable lors de la création du fonds. La politique d'investissement mise en application pour chaque compartiment est toujours indiquée dans le prospectus d'émission de l'OPC.

5.4.2. Risques associés

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 moins-values.

Risque de volatilité 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 correspondante des 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 théoriquement 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 instruments financiers et aux devises contenues dans les fonds.

L'investisseur doit s'informer des risques spécifiques à chaque fonds en consultant notamment le prospectus y relatif.

5.5. Opérations sur options

5.5.1. Description et caractéristiques

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.

Les particularités de l'option peuvent être standardisées ou définies au cas par cas entre l'acheteur et le vendeur.

Les sous-jacents d'une option peuvent être notamment:

- ▶ des actifs tels qu'actions, obligations, métaux précieux et autres matières premières;
- ▶ des taux de référence tels que taux de change, taux d'intérêt, indices;
- ▶ des dérivés; ou
- ▶ toute combinaison de ce qui précède.

Qu'est-ce qu'une option «américaine»?

Une option «américaine» peut en principe être exercée n'importe quel jour de négoce jusqu'à la date d'échéance.

Qu'est-ce qu'une option «européenne»?

Une option «européenne» ne peut être exercée qu'à la date d'échéance, c'est-à-dire à une date déterminée par avance. Ceci ne restreint toutefois pas sa négociabilité sur le marché secondaire (p. ex. en Bourse).

Quels sont les différents types d'options?

Les warrants (certificats d'option) sont des options matérialisées par un titre qui se négocient en Bourse ou hors Bourse.

Les options négociables (exchange traded options) ne sont pas matérialisées par un titre mais se négocient en Bourse.

Les options OTC (over-the-counter ou de gré à gré) ne sont pas matérialisées par un titre et ne se négocient pas en Bourse. Elles se négocient directement entre vendeur et acheteur, hors Bourse. Si vous souhaitez dénouer une opération sur options otc avant la date d'échéance (liquidation), vous devez conclure une opération inverse avec votre contrepartie. Les options otc sur métaux précieux et devises sont des produits standards proposés au grand public. En revanche, les options OTC sur mesure (tailormade) sont réservées à certains investisseurs seulement.

Qu'est-ce qu'une «option exotique»?

Contrairement aux options call et put «classiques» décrites plus haut (plain vanilla options), les options exotiques sont soumises à des conditions et conventions supplémentaires. Elles peuvent prendre la forme d'options otc sur mesure tout aussi bien que celle de warrants (certificats d'option).

Compte tenu de la configuration particulière des options exotiques, l'évolution des cours peut diverger considérablement de celle des options classiques (plain vanilla).

ATTENTION: Vous devez savoir que, même peu de temps avant leur échéance, les opérations d'une certaine ampleur peuvent déclencher des fluctuations de cours susceptibles de ramener la valeur de l'option à zéro. Il est impératif de vous renseigner en détail sur ces risques avant toute décision d'achat ou de vente.

Les options exotiques présentent un nombre infini de variantes. Une description exhaustive des risques spécifiques en résultant est impossible dans le cadre de la présente brochure.

Les exemples d'options exotiques donnés ci-après relèvent sommairement de deux catégories: les options dépendent des fluctuations de cours du sous-jacent (path-dependent) et les options multi-sous-jacents.

Qu'est-ce qu'une option «path-dependent»?

S'agissant des options path-dependent, et contrairement aux options plain vanilla, le cours du sous-jacent n'est pas déterminant seulement à la date d'échéance ou à la date d'exercice. Il vous appartient donc d'intégrer dans vos réflexions les fluctuations du cours du sous-jacent pendant la durée de l'option.

Parmi les options path-dependent, on peut citer:

◆ les options à barrière

Dans le cas d'options à barrière activante (knock-in barrier options), vos droits d'option ne naissent qu'à partir du moment où le cours du sous-jacent atteint une limite prédéfinie (barrière) dans un délai donné.

Dans le cas d'options à barrière désactivante (knock-out options), vos droits d'option s'éteignent lorsque le cours du sous-jacent atteint la limite dans ce délai.

Si la barrière se situe entre le cours du sous-jacent à la date de conclusion du contrat et le prix d'exercice, on parle d'options à barrière kick-in ou kick-out.

Les options à double barrière (double barrier options) présentent une limite supérieure et une limite inférieure, lesquelles peuvent être activantes ou désactivantes.

ATTENTION: En achetant une option à barrière, vous devez savoir que votre droit d'option naît (option knock-in ou kick-in) ou s'éteint intégralement et définitivement (option knock-out ou kick-out) lorsque le cours du sous-jacent atteint la barrière.

◆ les options payout (payout options)

Les options payout vous donnent droit à un montant fixe prédéterminé.

Dans le cas d'une option digitale (digital) ou binaire (binary), vous touchez le montant promis si le cours du sous-jacent atteint au moins une fois une valeur prédéfinie dans un délai donné (option digitale one-touch ou one-touch digital option) ou s'il l'atteint à la date d'échéance (option tout ou rien ou all-or-nothing option). S'agissant de l'option digitale one-touch, le montant est versé soit dès que la barrière est atteinte, soit seulement à l'échéance (option lock-in ou lock-in option).

Dans le cas d'une option lock-out (lock-out option), vous ne touchez le montant promis que si le cours du sous-jacent n'atteint pas une barrière donnée dans un délai donné.

ATTENTION: Si vous vendez une option pay-out, vous devez le montant fixé lorsque le cours du sous-jacent atteint la barrière, et ce indépendamment du fait que l'option soit ou non dans le cours à la date d'exercice ou d'échéance. Pour vous, le montant dû peut donc être considérablement supérieur à la valeur intrinsèque de l'option.

◆ les options asiatiques

On calcule une moyenne sur une période donnée à partir du cours du sous-jacent. Cette moyenne permet de déterminer la valeur du sous-jacent (option sur moyenne de cours ou average-rate option) ou le prix d'exercice (option sur moyenne de strike ou average-strike option).

ATTENTION: S'agissant de l'option sur moyenne de cours, le calcul de la moyenne peut avoir pour conséquence qu'à l'échéance, la valeur de l'option soit nettement inférieure pour l'acheteur et nettement supérieure pour le vendeur à la différence entre le prix d'exercice et le cours à l'échéance.

ATTENTION: S'agissant de l'option sur moyenne de strike, le prix d'exercice d'une option call résultant du calcul de la moyenne peut être nettement supérieur au prix initialement fixé. Inversement, le prix d'exercice d'une option put peut être nettement inférieur à celui convenu au départ.

◆ les options à rétroviseur ou lookback options

Pendant une période donnée, on note régulièrement la valeur boursière du sous-jacent.

Dans le cas d'une option à rétroviseur strike (strike-look-back option), c'est le cours plancher (option call) ou le cours plafond (option put) du sous-jacent qui détermine le prix d'exercice.

Dans le cas d'une option à rétroviseur price (price-look-back option), le prix d'exercice reste inchangé; mais pour calculer la valeur de l'option, on retient le cours plafond du sous-jacent s'il s'agit d'une option call et le cours plancher du sous-jacent s'il s'agit d'une option put.

ATTENTION: S'agissant des options à rétroviseur, tant le prix d'exercice que la valeur du sous-jacent tels qu'ils ont été calculés peuvent s'écarter sensiblement des cours à l'échéance. Si vous vendez une telle option, vous devez savoir qu'elle sera toujours exercée au prix le plus défavorable pour vous.

◆ les options contingentes (contingent options)

Si vous achetez une option contingente, vous ne devez verser la prime que si le cours du sous-jacent atteint ou dépasse le prix d'exercice pendant la durée de l'option (option américaine) ou à l'échéance (option européenne).

ATTENTION: Vous devez verser l'intégralité de la prime y compris lorsque l'option est à parité ou juste dans le cours.

◆ les options à cliquet (cliquet option) et à échelle (ladder option)

Dans le cas d'une option à cliquet (appelée aussi ratchet option), le prix d'exercice est ajusté à intervalles réguliers en fonction du cours du sous-jacent pour la période suivante. On prend en compte les éventuelles valeurs intrinsèques de l'option (lock-in) et on les cumule sur l'ensemble de la période.

Dans le cas d'une option à échelle, les ajustements ne se font pas périodiquement mais lorsque le sous-jacent atteint des cours donnés. En général, on ne retient que la valeur intrinsèque la plus élevée de l'option (lock-in). Exceptionnellement, on cumule toutes les valeurs intrinsèques.

ATTENTION: Si vous vendez une option à cliquet, vous devez à l'acheteur, à l'échéance, non seulement l'éventuelle valeur intrinsèque de l'option mais aussi tous les lock-in cumulés. Si vous vendez une option à échelle, vous devez à l'acheteur le lock-in le plus élevé. Il faut vous attendre à ce qu'à l'échéance, le lock-in soit nettement supérieur à la valeur intrinsèque de l'option.

Qu'est-ce qu'une option multi-sous-jacents?

Parmi les options multi-sous-jacents, on peut citer:

◆ les options spread et outperformance

Ces deux formes d'options portent sur deux sous-jacents. Dans le cas d'une option spread, la valeur de l'option se calcule sur la base de l'écart absolu entre les évolutions des deux sous-jacents. Dans le cas d'une option outperformance, la valeur de l'option se calcule sur la base de l'écart relatif, c'est-à-dire de l'écart en pourcentage entre le meilleur sous-jacent et l'autre.

ATTENTION: Même si le sous-jacent connaît une évolution positive, l'écart absolu ou relatif peut rester constant, voire diminuer, et avoir un impact négatif sur la valeur de l'option.

◆ Options composées (compound options)

Il s'agit d'options dont le sous-jacent est une option, c'est-à-dire d'options sur option.

ATTENTION: Les options composées peuvent avoir un très fort effet de levier. Si vous vendez ce type d'option, vous vous exposez à des engagements très élevés.

◆ les credit-default options

Les credit-default options permettent à un porteur de risque initial (vendeur du risque) de transférer un risque de crédit à un tiers (acheteur du risque) qui, en contrepartie, touche une prime. Si l'événement de crédit défini par avance se produit, l'acheteur du risque est tenu de payer une somme d'argent (règlement en espèces) ou de racheter le crédit en souffrance (ou une autre obligation de livraison) à un prix prédéfini (livraison physique). Les credit-default options sont une forme de dérivés de crédit.

ATTENTION: Le risque de réactions en chaîne sur le marché du crédit est élevé et peut être sous-estimé.

De même, le manque de liquidités en cas de faibles volumes peut entraîner des distorsions de prix, de sorte que le placement se vendra mal, à long terme seulement, voire pas du tout.

5.5.2. Risques associés

◆ 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 rôle important dans la détermination du cours de l'option consiste en la question 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 sa 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, comme par exemple la durée de l'option ou la fréquence et l'intensité des changements de cours de la valeur sous-jacente (volatilité).

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.

◆ Risque de l'effet de levier

L'effet de levier de l'option réagit en principe de façon proportionnellement supérieure aux changements de cours de la valeur sous-jacente et offre ainsi, lors de sa durée, des chances de gains plus élevées mais aussi en même temps des risques de pertes plus importantes. Le risque attaché à l'achat d'une option augmente avec l'importance de l'effet de levier de l'option.

◆ Risque lié à l'acquisition du sous-jacent lors de ventes à découvert

- ▶ Le vendeur d'une option d'achat non couverte n'est pas en possession du sous-jacent à la conclusion du contrat (vente à découvert).
- ▶ En cas d'option avec livraison physique, le risque de perte pour l'investisseur correspond à la différence entre le prix d'exercice auquel sera livré le sous-jacent en cas d'exercice du droit d'option et le prix qu'il devra payer pour acquérir ce support. En cas d'option avec compensation, le risque de perte pour l'investisseur correspond à la différence entre le prix d'exercice et la valeur de marché du sous-jacent.
- ▶ Comme la valeur de marché du sous-jacent peut excéder le prix d'exercice de manière considérable lors de l'exercice de l'option, le risque de perte pour l'investisseur vendeur de l'option ne peut pas être déterminé à l'avance et, en théorie pour le moins, est illimité.
- ▶ Ce risque est plus élevé pour les options dites "américaines" qui peuvent être exercées à tout moment et donc à un moment inopportun pour le vendeur de l'option.
- ▶ Un risque supplémentaire pour l'investisseur vendeur de l'option est aussi de ne pas pouvoir se procurer le sous-jacent requis au moment de l'exercice de l'option voire de ne pouvoir se le procurer qu'à des conditions très défavorables (notamment de coût) compte tenu de la situation des marchés.
- ▶ Dans ce contexte, il faut rappeler que la perte éventuelle peut également dépasser le montant de la marge constituée par l'investisseur.

◆ Risques particuliers liés aux opérations de gré à gré (OTC)

- ▶ Une position issue de l'achat ou de la vente d'une option OTC ne peut être liquidée qu'avec l'accord de la contrepartie

◆ Risques particuliers liés aux opérations combinées

- ▶ Il s'agit de la conclusion de deux ou plusieurs contrats d'option sur une même valeur de base qui se différencient par le type de droit d'option ou les caractéristiques de l'option.
- ▶ De nombreuses combinaisons sont possibles. Dès lors, les risques afférents à chaque combinaison ne peuvent être décrits dans le présent document. Il incombe partant à l'investisseur de se renseigner sur les risques propres à la combinaison envisagée.

- ▶ On note cependant que pour toute opération combinée, l'élimination à un certain stade d'une ou de plusieurs options peut entraîner des changements importants dans la position de risque de l'investisseur.
- ◆ Risques particuliers liés aux options «exotiques»
 - ▶ Ces options sont soumises à des conditions ou à des clauses supplémentaires. Leurs structures de paiement ne peuvent être réalisées par aucune combinaison d'opérations.
 - ▶ Il peut s'agir d'options OTC "sur mesure" ou de certificats d'option.
 - ▶ L'éventail des options exotiques envisageable est illimité de sorte qu'il est impossible de décrire les risques afférents à chaque option "exotique" dans le présent document.
 - ▶ Cependant, les options "exotiques" généralement rencontrées présentent les risques additionnels suivants par rapport à des options classiques.

5.6. Contrats d'échange: swaps

5.6.1. Description et caractéristiques

Un swap est un contrat d'échange de flux futurs négocié de gré à gré entre deux contreparties sur une période donnée, consistant à échanger uniquement le différentiel de valeur entre un montant fixe et un montant variable.

Le «payeur du taux variable ou floating amount payer» doit payer le montant variable du swap. Le «payeur du taux fixe ou fixed amount payer» doit payer le montant fixe du swap.

Les flux financiers (montant variable et montant fixe) sont calculés à partir d'un montant théorique de référence (le «notionnel»), à une ou plusieurs dates prédéterminées pendant la durée de vie du contrat ou à la date d'échéance.

S'agissant des swaps avec livraison physique (physical settlement), vous pouvez exiger de la contrepartie du swap qu'elle vous livre le sous-jacent à échéance, ou aux dates de paiements s'il y en a plusieurs.

Quand un swap prévoit un règlement en espèces (cash settlement), vous percevez uniquement une somme d'argent. Celle-ci correspond à la différence entre le «montant fixe / fixed amount» et le «montant variable / floating amount», ces montants étant calculés sur la base du notionnel.

Quels sont les différents types de swaps?

Les contrats d'échange les plus courants sont:

- ◆ le swap de taux d'intérêt standard (plain vanilla interest rate swap) qui échange les intérêts d'un prêt ou dépôt notionnel à taux variable contre des intérêts à taux fixe;
- ◆ le swap de change, qui échange les intérêts et la valeur à l'échéance d'un prêt ou dépôt dans une devise contre sa valeur dans une autre devise;
- ◆ le credit default swap, qui échange de la protection sur le risque de crédit d'un émetteur d'obligations contre des versements périodiques et réguliers pendant la durée du swap;
- ◆ le swap sur matières premières, qui échange un prix fixe, déterminé au moment de la conclusion du contrat, contre un prix variable, en général calculé comme la moyenne d'un indice sur une période future.

Mais il en existe beaucoup d'autres comme, par exemple:

- ◆ le swap de devises (Cross Currency Swap ou Currency Interest Rate Swap (CIRS)), par lequel on échange des taux d'intérêt à moyen ou long terme libellés dans deux devises différentes;
- ◆ le basis swap, d'emploi usuel, par lequel on échange deux taux variables indexés sur des taux à court terme, dans la même devise ou dans deux devises différentes;
- ◆ le constant maturity swap de taux d'intérêt, qui permet d'échanger un taux variable indexé sur des taux d'intérêt à court terme contre un autre taux variable indexé sur un taux d'intérêt à moyen ou long terme avec une maturité constante (i.e. on reporte constamment la date d'échéance du taux d'intérêt à moyen ou long terme);
- ◆ l'asset swap est la combinaison de deux produits: une obligation à taux fixe et un swap (contrat de gré à gré d'échange de flux d'intérêts fixes contre des flux d'intérêts variables entre deux contreparties et selon un échéancier prédéterminé) correspondant. La jambe fixe du swap réplique les caractéristiques exactes de l'obligation, de sorte que l'asset swap permette de construire synthétiquement une obligation à taux variable à partir d'une obligation à taux fixe.

- ◆ les swaps d'actions;
- ◆ le swap de variance et le swap de volatilité paie la volatilité d'un sous-jacent;
- ◆ le swap de corrélation paie la corrélation d'un panier d'actifs soit entre eux soit contre une référence;
- ◆ le swap d'inflation qui permet d'échanger un taux fixe/variable contre un taux d'inflation;
- ◆ le total return swap qui permet d'échanger les revenus et le risque d'évolution de la valeur de deux actifs différents pendant une période de temps donnée. Exemple: une des branches du swap est constituée d'un taux variable à court terme, l'autre d'un montant fixe lié à tout type de titre financier imaginable (indice, une action, une obligation...).

5.6.2. Risques associés

Le risque le plus important dans le swap est le risque de contrepartie. Cependant, les appels de marges ou les dépôts de collatéral en garantie peuvent faire presque totalement disparaître ce risque.

Le risque de contrepartie représente la perte potentielle réalisée par le cocontractant dans l'hypothèse d'une défaillance future de sa contrepartie. Ce risque regroupe deux risques de natures différentes: le risque de livraison et le risque de crédit.

Le risque de livraison concerne toutes les opérations de marché intégrant un échange simultané de flux financiers. Le risque de livraison naît de la non simultanéité dans le temps des transferts qui concrétisent l'opération.

Le risque de crédit peut être défini comme la perte totale enregistrée sur une opération suite à la défaillance de la contrepartie. On l'appelle aussi parfois risque de signature.

Cependant, dans un swap flottant (i.e. dans lequel le paiement des flux financiers se fait à des dates régulières prédéterminées et non à maturité), en cas de défaut de la contrepartie la seule perte enregistrée sera celle de la dernière performance, car la partie non défaillante arrêtera de payer si la contrepartie (défaillante) n'honore pas ses obligations contractuelles.

ATTENTION: Pour chaque type de swap un risque spécifique lié au sous-jacent ou aux flux financiers échangés est à prendre en compte. Votre banque est à votre disposition pour tout renseignement complémentaire.

Par exemple, un emprunteur à taux variable souhaite figer son coût d'endettement, il entre dans un swap payeur de taux fixe. L'emprunteur, endetté auparavant à hauteur d'un taux variable, se retrouve à présent endetté à hauteur d'un taux fixe, quel que soit le niveau du taux variable. Ainsi l'emprunteur se couvre contre un risque de hausse du coût de financement. Le risque pour la partie qui paye taux fixe c'est de ne pas bénéficier de la baisse du taux variable si celui-ci venait à baisser et donc de perdre l'opportunité de profiter d'une baisse du coût de financement. Inversement, la contrepartie qui paye le taux variable prend le risque d'une hausse des taux.

5.7. Opérations à terme: forwards et futures

5.7.1. Description & Caractéristiques

Les forwards et futures vous engagent à recevoir ou à livrer, à la date d'échéance du contrat et à un prix fixé à sa conclusion, une quantité donnée d'un sous-jacent. Contrairement aux opérations sur options, qui ne font que vous conférer un droit, les forwards et futures vous imposent une obligation. A la conclusion du contrat, vous n'avez pas à verser de prime.

ATTENTION: Les forwards et futures peuvent comporter des risques particuliers. Vous ne devez donc effectuer de tels placements que si vous connaissez ce type d'opération, si vous disposez de moyens financiers suffisants et si vous êtes en mesure de supporter d'éventuelles pertes.

Les futures se négocient en Bourse. En termes de quantité de sous-jacent et de date d'échéance, ce sont des contrats standardisés.

Les forwards ne se négocient pas en Bourse, on les appelle donc des forwards de gré à gré «OTC (over-the-counter) forwards». Il s'agit de contrats standardisés ou négociés au cas par cas entre l'acheteur et le vendeur.

Les forwards et futures peuvent porter notamment sur les sous-jacents suivants:

- ◆ des actifs tels qu'actions, obligations, métaux précieux et autres matières premières,
- ◆ des taux de référence tels que taux de change, taux d'intérêt, indices;
- ◆ n'importe quel actif.

ATTENTION: En cas de perte comptable, la marge de variation peut représenter plusieurs fois la marge initiale.

5.7.2. Risques associés

Dans une vente à terme, vous devez livrer les sous-jacents au prix initialement convenu même si, depuis la conclusion du contrat, le cours s'est établi au-dessus de ce prix. Votre risque de perte correspond donc à la différence entre ces deux prix.

ATTENTION: Comme la progression du cours du sous-jacent est théoriquement illimitée, vos pertes potentielles sont elles aussi illimitées et peuvent être largement supérieures aux marges requises.

ATTENTION: Dans une vente à terme, vous devez accepter les sous-jacents au prix initialement convenu même si, depuis la conclusion du contrat, le cours s'est établi en dessous de ce prix. Votre risque de perte correspond donc à la différence entre ces deux prix, et la perte maximale encourue est égale au prix initialement convenu. La perte peut toutefois être largement supérieure aux marges requises.

Afin de limiter les fluctuations de cours excessives, les Bourses peuvent soumettre certains contrats à des limites de prix. Renseignez-vous à ce sujet avant d'effectuer des opérations sur forwards et futures. Liquidier des contrats peut en effet s'avérer beaucoup plus difficile, voire impossible, lorsque cette limite de prix est atteinte.

ATTENTION: Si vous vendez à terme un sous-jacent dont vous ne disposez pas à la conclusion du contrat, on parle de vente à découvert. Dans ce cas, vous risquez de devoir acheter les sous-jacents à un cours défavorable pour vous acquitter de votre obligation de livraison à l'échéance.

Le marché des forwards OTC (over-the-counter) est transparent et liquide. En règle générale, vous avez donc la possibilité de liquider ces contrats. En revanche, pour les forwards otc assortis de spécifications contractuelles particulières, il n'y a pas de marché à proprement parler, de sorte que ces contrats ne peuvent être liquidés que d'entente avec votre contrepartie.

Les opérations composées comportant par définition plusieurs éléments, les risques peuvent varier considérablement si vous ne liquidez que certains de ces éléments. Il vous appartient donc de vous renseigner en détail sur les risques particuliers auprès de votre entreprise d'investissement avant de conclure une opération composée.

Compte tenu de la multiplicité des combinaisons possibles, les risques liés aux opérations composées ne peuvent être précisés en détail dans le cadre de la présente brochure. Prenez impérativement des renseignements précis avant toute décision d'achat.

5.8. Produits structurés

5.8.1. Description & Caractéristiques

Les produits structurés sont émis par un émetteur à titre public ou privé. Leur valeur de remboursement dépend de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents. Leur durée peut être fixe ou illimitée et ils peuvent avoir un ou plusieurs composants. Ils peuvent être statiques ou gérés de manière dynamique par l'émetteur du produit structuré ou par un tiers. Les dividendes peuvent être réinvestis ou non.

Qu'entend-on par «produits structurés à capital garanti»?

Les produits structurés à capital garanti se composent de deux éléments, par exemple un placement à revenu fixe (obligations, placements monétaires...) et une option. La combinaison de ces deux éléments permet de participer à l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents (grâce à l'option ou élément participation) tout en limitant le risque de perte (grâce à l'obligation ou élément capital garanti). La garantie du capital peut ne couvrir qu'une partie de la valeur nominale.

Qu'entend-on par «produits structurés à rendement optimisé»?

Les produits structurés à rendement optimisé se composent de deux éléments, par exemple un placement à revenu fixe et une option (notamment sur actions ou devises) et éventuellement un swap sur devises. Cette combinaison vous permet de participer à l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacent(s) (grâce à l'option). Les produits structurés à rendement optimisé n'offrent toutefois pas de garantie du capital, ou seulement une garantie conditionnelle. Les intérêts versés vous assurent un rendement supérieur à celui d'un placement direct si le cours du sous-jacent évolue peu. En contrepartie, vous renoncez au potentiel de rendement maximal du sous-jacent.

Si le cours du sous-jacent progresse, vous touchez à l'échéance la valeur nominale assortie des intérêts convenus (une décote sur le prix d'émission peut être prévue). Si le cours du sous-jacent progresse fortement, un placement direct vous aurait éventuellement permis d'obtenir un rendement supérieur. En revanche, si le cours du sous-jacent chute, vous touchez à l'échéance non seulement les intérêts, mais le sous-jacent (s'il n'était pas prévu de décote sur le prix d'émission).

Qu'entend-on par «produits de participation»?

Les produits de participation vous permettent de participer à l'évolution de la valeur d'un ou plusieurs sous-jacents. Ces instruments financiers n'offrent aucune garantie du capital, ou seulement une garantie limitée. Lorsqu'un produit de participation prévoit une garantie conditionnelle du capital, il est moins risqué qu'un placement direct dès lors que le sous-jacent n'atteint pas un certain seuil (dit knockout).

Si le seuil est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse, votre capital n'est plus garanti.

Qu'entend-on par «produit à effet de levier»?

Les produits à effet de levier sont appelés ainsi parce qu'ils permettent d'obtenir le même résultat qu'un placement direct dans le sous-jacent, mais en investissant moins. Vous pouvez ainsi profiter d'une tendance passagère.

Les produits structurés à effet de levier se prêtent particulièrement bien à la spéculation à court terme, mais aussi à la couverture ciblée de portefeuilles.

5.8.2. Risques associés

Chaque produit structuré présente son propre profil de risque, de sorte que les risques liés aux différents sous-jacents se trouvent réduits, supprimés ou amplifiés: selon le produit, vous pouvez bénéficier plus ou moins des hausses, baisses ou stagnations des cours des sous-jacents.

ATTENTION: Il est essentiel pour vous de vous renseigner précisément sur les risques avant d'acquérir un tel produit, notamment en consultant les documents d'émission et/ou le descriptif du produit.

Les produits structurés ne sont pas des placements collectifs de capitaux au sens de la Directive européenne OPCVM. L'émetteur en répond sur son patrimoine personnel (et un éventuel garant à hauteur de la garantie consentie), il n'y a pas à cet effet de fonds spécial particulièrement protégé. Il peut donc vous arriver de subir une perte résultant d'un recul de la valeur de marché des sous-jacents (risque de marché) mais aussi, dans le pire des cas, la perte totale de votre investissement dès lors que l'émetteur ou son garant est devenu insolvable (risque d'émetteur ou de garant).

◆ Produits à capital garanti:

Certains produits structurés ne prévoient qu'une garantie conditionnelle du capital, laquelle devient caduque dès lors qu'un seuil prédéfini est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse (barrière, knock-out-level). Le montant du remboursement dépend alors de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents.

Selon le produit, l'élément capital garanti peut être (largement) inférieur à 100% du capital investi. «Capital garanti» ne signifie donc pas nécessairement «remboursement intégral de la valeur nominale ou du capital investi». En général, le rendement des produits structurés à capital garanti est inférieur à celui que vous obtiendriez en investissant directement dans le sous-jacent, car la garantie du capital a un coût.

S'agissant d'un produit structuré à capital garanti, votre perte maximale se limite à la différence entre le prix d'achat et le capital garanti si vous conservez le produit jusqu'à l'échéance.

◆ Produits à rendement optimisé:

Beaucoup de produits à rendement optimisé reposent sur plusieurs sous-jacents et prévoient que si un des sous-jacent atteint ou franchit à la hausse ou à la baisse un certain seuil, vous recevrez à l'échéance (physiquement ou en espèces) le titre dont la valeur a le moins bien évolué. Si le sous-jacent évolue négativement, votre instrument financier peut coter nettement en dessous du prix d'émission, même si le seuil fixé n'a pas encore été atteint ni franchi à la hausse ou à la baisse.

Le montant des intérêts est directement lié au niveau du seuil. Plus le seuil, à la date d'émission, est proche du cours du jour du sous-jacent, plus les intérêts que vous percevez seront, en règle générale, élevés et plus le risque que le seuil soit atteint augmentera, l'inverse étant également vrai.

Lorsque vous optez pour un produit structuré à rendement optimisé, vous risquez dans le pire des cas de perdre la totalité du capital investi.

◆ Produits à participation:

Un produit de participation présente en général le même risque que le sous-jacent. Toutefois, contrairement à un placement direct, il ne vous donne aucun droit de vote et ne vous permet pas de prétendre à des dividendes. Vous n'en supportez pas moins le risque de solvabilité de l'émetteur.

Beaucoup de produits de participation reposent sur plusieurs sous-jacents et prévoient que si un des sous-jacents atteint ou franchit à la hausse ou à la baisse un certain seuil, vous recevrez à l'échéance (physiquement ou en espèces) le titre dont la valeur a le moins bien évolué. Or le produit peut être amené à coter nettement en dessous du prix

d'émission, y compris lorsque le seuil fixé n'a pas encore été atteint ni franchi à la hausse ou à la baisse. En outre, le montant de la participation est directement lié au niveau du seuil. Si, dans le choix du seuil, vous êtes prêt à prendre plus de risques, votre participation sera supérieure.

Un produit de participation peut vous faire perdre dans le pire des cas la totalité du capital investi.

◆ **Produit à effet de levier:**

En raison de l'effet de levier, il convient de surveiller régulièrement et attentivement le sous-jacent, car les produits structurés à effet de levier peuvent entraîner une plus-value ou moins-value plus que proportionnelle par rapport au sous-jacent.

Un produit structuré à effet de levier peut vous faire perdre dans le pire des cas la totalité du capital investi.

5.9. Produits de financement ou de transfert de risque

5.9.1. Description & Caractéristiques

Les instruments financiers objets du présent chapitre se caractérisent par le fait qu'ils présentent des structures de gains et de pertes identiques ou similaires à celles de certains instruments financiers courants (actions et obligations).

Ces instruments financiers peuvent se négocier en Bourse, mais ce n'est pas nécessairement le cas.

Les risques qui leur sont liés ne coïncident pas toujours avec ceux des produits financiers qui les composent. Il est donc essentiel pour vous de vous renseigner précisément sur les risques avant toute décision d'achat, notamment en consultant le descriptif du produit.

Qu'entend-on par «dérivés de crédit» ou «dérivés liés à la réalisation d'un événement»?

Il existe des produits qui transfèrent principalement des risques: ce sont notamment les dérivés de crédit et les dérivés liés à la réalisation d'un événement. Ces instruments financiers ont pour «sous-jacent» un événement, par exemple un incident de crédit (défaillance d'un emprunteur ou d'un émetteur) ou une catastrophe naturelle. Ils permettent à la personne qui supporte le risque de le transférer à d'autres personnes. Ils se présentent sous la forme de swaps, d'options ou d'instruments financiers hybrides.

5.9.2. Risques associés

Les dérivés de crédit et dérivés liés à la réalisation d'un événement présentent un risque de liquidité. Il est fréquent que, faute de négoce, on ne puisse les vendre avant la date d'échéance.

S'agissant des loan credits, les risques sont titrisés et transférés à des tiers sous forme de credit-linked notes (CLN), collateralised debt obligations (CDO) et asset-backed securities (ABS).

Les risques liés à un portefeuille de crédit sont ainsi mis à la charge de l'acheteur.

ATTENTION: Prêtez la plus grande attention à la solvabilité du débiteur auquel le CLN est lié, car celui-ci peut perdre toute valeur en cas d'incident de crédit. Comme pour les produits structurés, il existe un risque d'émetteur, c'est-à-dire un risque de solvabilité de l'établissement bancaire émetteur. Par ailleurs, le marché secondaire des CLN est peu liquide, de sorte que vous risquez de ne pas pouvoir vendre vos titres avant l'échéance.

Les CDO ont généralement une échéance à plusieurs années. Comme il n'existe le plus souvent pas de marché secondaire, vous devez partir du principe que vous ne pourrez pas les vendre avant l'échéance.

Les loan credits sont souvent émis par des sociétés offshore spéciales appelées special purpose vehicles (SPV). Si tel est le cas, faites preuve d'une vigilance accrue quant au risque d'émetteur et à la qualité de la surveillance étatique sur les SPV concernés

5.10. Placements alternatifs (non traditionnels)

a. Description & Caractéristiques

Les placements alternatifs ou non traditionnels sont des placements de capitaux qui ne font pas partie des catégories classiques telles qu'actions, obligations ou produits monétaires. Ils regroupent de multiples instruments et stratégies.

Les formes les plus connues de placement "alternatif" sont par exemple les hedge funds, dont la stratégie d'investissement comprend le plus souvent des ventes à découvert, des effets de levier ou des instruments financiers dérivés. Les hedge funds sont libres de choisir les produits et les marchés (en ce inclus des marchés émergents) dans lesquels ils souhaitent investir et

leurs méthodes de négociation. De tels fonds fixent en principe des montants minimum d'investissement importants à l'égard des investisseurs. La rémunération des gérants de ces fonds est souvent liée aux performances de celui-ci.

b. Risques associés

Chaque placement présente ses propres risques de sorte qu'il n'est pas possible de faire un exposé exhaustif des risques afférents à des investissements dans de tels produits dans le présent document mais seulement de fournir quelques indications.

5.10.1. Hedge funds

a. Description & Caractéristiques

Qu'entend-on par «hedge funds»?

Les hedge funds sont la forme la plus connue de placements alternatifs. Contrairement à ce que semble indiquer leur dénomination (hedge), ils ne sont pas nécessairement utilisés à des fins de «couverture»: il s'agit en réalité, en partie, de placements à haut risque visant à dégager des rendements supérieurs à la moyenne. Sont appelées «hedge funds» toutes les formes de fonds de placement, sociétés d'investissement et sociétés de personnes qui utilisent des produits dérivés à des fins de placement et pas seulement de couverture, et qui peuvent effectuer des ventes à découvert (short sales) ou utiliser des effets de levier importants (leverages) en recourant au crédit. Les hedge funds présentent en outre les caractéristiques essentielles suivantes: le libre choix des catégories de placement, des marchés (y compris les marchés émergents) et des modes de négoce; le fait que le montant minimum à investir soit le plus souvent élevé; enfin, les possibilités restreintes de souscription et de rachat, assorties de longs délais de dénonciation. Les gestionnaires de portefeuilles de hedge funds touchent des primes proportionnelles à leurs performances et détiennent souvent eux-mêmes des parts de fonds.

Qu'entend-on par «fonds de fonds» ou «fonds multigestionnaire» ?

Les investisseurs optent pour des fonds de fonds ou des fonds multigestionnaires afin de minimiser leurs risques. Ces fonds investissent leurs capitaux dans divers hedge funds et les répartissent entre différents gestionnaires pour diversifier les styles de placement, les marchés et les instruments. Il existe aussi des produits structurés qui permettent d'investir dans des hedge funds ou des indices de hedge funds.

b. Risques

- ◆ Un hedge fund peut être moins transparent que, par exemple, un fonds de placement traditionnel, car l'investisseur n'est pas toujours informé des stratégies prévues ou des revirements, ni des éventuels changements de gestionnaire de portefeuille. De plus, les hedge funds ne sont soumis à aucune obligation de publication;
- ◆ Contrairement aux placements collectifs traditionnels, les hedge funds ont une liquidité limitée (les rachats de parts n'interviennent en général qu'une fois par mois, par trimestre ou par an).
- ◆ Habituellement, les investisseurs ne peuvent effectuer leurs placements en hedge funds qu'à des dates données. Les délais de dénonciation en vue de rachats, ainsi que les délais de blocage (lock-up-periods) sont longs (on entend par «délai de blocage» la période pendant laquelle l'investisseur doit laisser son capital dans le fonds);
- ◆ L'exécution des ordres d'achat et de vente de parts de hedge funds peut connaître des retards ou se faire à un prix défavorable. Les investisseurs n'ont pas la garantie de pouvoir faire valoir leurs droits.

Quels risques prenez-vous en investissant dans un hedge funds ?

En règle générale, les gestionnaires de hedge funds n'ont pas à obtenir l'autorisation d'une autorité et sont peu réglementés. Les hedge funds échappent en particulier aux nombreuses dispositions applicables aux placements collectifs soumis à autorisation en matière de protection des investisseurs. Ces dispositions concernent notamment la liquidité, le rachat des parts de fonds à tout moment, la prévention des conflits d'intérêts, le juste prix des parts de fonds, l'information, le recours limité aux fonds de tiers, etc.

Comme ces dispositions ne sont pas applicables aux hedge funds, ceux-ci peuvent effectuer nettement plus de placements à effet de levier et autres opérations complexes que les placements collectifs traditionnels soumis à autorisation. Ils sont autorisés à pratiquer des stratégies agressives, et en particulier à recourir abondamment aux ventes à découvert, à l'effet de levier, aux swaps, aux arbitrages, aux dérivés et au program trading. Ces stratégies de placement souvent très complexes sont opaques et vous risquez de ne pas identifier, ou d'identifier insuffisamment ou trop tard, les réorientations stratégiques susceptibles d'entraîner un accroissement notable du risque.

Dans le cadre de leur stratégie de placement, les hedge funds ont la possibilité de recourir à des dérivés (futures, options, swaps...) qui peuvent être autorisés au négoce boursier mais ne le sont pas nécessairement. Ces instruments

peuvent connaître des fluctuations de cours significatives, et donc entraîner un risque de perte important pour le fonds. La faible marge de sécurité exigée pour la constitution de telles positions fait que la part des capitaux de tiers est souvent importante. Selon l'instrument, une évolution relativement réduite du prix du contrat peut donc entraîner une plus-value ou une moins-value élevée par rapport au montant donné en garantie, entraînant d'autres pertes imprévisibles et potentiellement supérieures à n'importe quelle marge de sécurité.

ATTENTION: Les véhicules de placement non autorisés au négoce boursier présentent des risques accrus, dans la mesure où il n'existe ni Bourse, ni marché secondaire où vendre les parts ou liquider des positions ouvertes. Il peut s'avérer impossible de dénouer une position existante ou d'en déterminer la valeur ou le risque. Lorsqu'un hedge fund vend des options sur titres non couvertes, il prend le risque d'une perte potentiellement illimitée.

Que sont les «side pockets» ?

Les «side pockets» permettent, au sein d'un portefeuille d'un fonds de placement, de séparer les placements non liquides (principalement de type «private equity» ou «real estate») des placements liquides. De manière générale, seuls les investisseurs ayant participé à l'achat initial des parts du fonds de placement en question (ou étant investisseurs du fonds de placement au moment où un investissement détenu dans un portefeuille est séparé) réalisent les profits ou enregistrent les pertes de ce placement illiquide lorsque cet investissement est réalisé ou qu'un événement lié à la liquidité du placement a lieu (une «IPO» par exemple).

Comment les droits de remboursement des investisseurs sont-ils affectés par les «side pockets» ?

Un investisseur peut continuer à exercer son droit au remboursement sur la partie liquide de son investissement dans un fonds de placement.

Par contre, les investisseurs ne peuvent exercer ce droit sur la partie de leur investissement qui est séparée dans un «side pocket».

La partie d'un investissement qui est séparée dans un «side pocket» restera donc investie jusqu'à ce que l'investissement soit réalisé ou qu'un événement lié à la liquidité de l'investissement ait lieu. A ce moment, l'investisseur ayant exercé son droit au remboursement pourra recevoir le montant net, déduit des commissions de performance et de gestion et des autres frais applicables.

Quels sont les inconvénients des «side pockets» ?

Lorsqu'un investisseur exerce son droit au remboursement, il ne recevra pas le remboursement sur la totalité de son investissement; il recevra une partie en cash de la part liquide de cet investissement et conservera une participation dans les «side pockets», dont la liquidation totale peut prendre plusieurs années. Les investisseurs peuvent donc être dans l'impossibilité de liquider la totalité de leur investissement pour une période indéterminée, si bien que la valeur finale de leur investissement pourrait baisser (aussi bien qu'augmenter) durant cette période.

Il n'existe par ailleurs pas de garantie que la valeur publiée de l'investissement séparé dans un «side pocket» représente la valeur à laquelle ces investissements seront réalisés par le fonds de placement lors d'un événement lié à la liquidité de l'investissement ou si ce dernier devait être réalisé immédiatement.

Par ailleurs, les side pockets ne sont généralement pas transférables.

De plus, l'investisseur doit tenir compte du fait que la création d'un «side pocket» peut intervenir entre le moment de la demande de remboursement et le moment du rachat.

Que sont les «gates» ?

Il s'agit de seuils de rachats exprimés en pourcentage maximum des actions d'un fonds de placement qui sont remboursées à chaque date de liquidité (en général, 20/25% pour les fonds à liquidité annuelle et 10% pour ceux à liquidité plus fréquente). Ces seuils sont prévus pour protéger les investisseurs restant dans le fonds de placement en cas de sortie massive d'autres investisseurs du même fonds de placement et permettent également aux gérants d'augmenter l'exposition aux actifs peu liquides sans risquer de problèmes de liquidité à l'approche d'une date à laquelle des ordres de vente peuvent être passés.

Comment les droits de remboursement des investisseurs sont-ils affectés par les «gates» ?

A titre d'exemple, utilisons un fonds avec les caractéristiques suivantes: notice de 30 jours, liquidité mensuelle, exit gate de 10%. Un investisseur place son ordre de vente le 03/01/2009, l'ordre est acceptée le 03/01/2009 + 30 jours de qui signifie le 02/02/2009. La liquidité de fonds étant mensuelle, l'investisseur sort à la valeur nette d'inventaire de fin février. En cas d'ordres de vente pour la même période qui excèderait le 10% des actions du fonds, les rachat seront réduits au prorata pour chaque investisseur ayant placé un ordre, sur base du nombre d'actions que chaque investisseur aura demandé de vendre.

Toutes les actions qui n'auront pas été rachetées au cours de ce mois en application du seuil de 10% auront, pour le mois suivant, la priorité dans l'application de la limite des 10% par rapport aux actions faisant l'objet d'un ordre de vente durant ce mois.

Quels sont les inconvénients des «gates» ?

En cas d'application du seuil de rachat, l'investisseur reste naturellement investi dans le fonds pour ses actions qui n'ont pas été rachetées et exposé au risque d'investissement. Pendant la période où il a passé son ordre de vente et lorsqu'il récupère les actifs (période qui peut être très longue en cas d'application successive de gates), les performances peuvent donc être mauvaises.

Qu'est-ce qu'un «lock-up» dans un fonds de placement ?

Il s'agit d'une période d'immobilisation des fonds investis. Durant cette période, les investissements sont indisponibles pour l'investisseur. La durée du "lock up" dans les fonds de placements alternatifs qui le prévoient est en général d'une année.

Comment les droits de remboursement des investisseurs sont-ils affectés par un «lock-up»?

Dans le cadre d'un «hard lock-up», l'investisseur n'a pas le droit de demander le remboursement de ses investissements durant la période de blocage. S'il s'agit d'un «soft lock-up», l'investisseur a le droit de demander le remboursement de ses investissements durant la période de blocage mais moyennant le paiement d'une pénalité de rachat.

Quels sont les inconvénients d'un «lock-up»?

L'investisseur soumis à un «lock up» doit accepter de rester naturellement investi durant la durée du lock-up et donc exposé au risque d'investissement, sans possibilité de disposer de son investissement durant la période de blocage (à l'exception des "soft lock-up" qui permettent de sortir mais moyennant une pénalité).

5.10.2. Private equity

a. Description & Caractéristiques

Le private equity est un mode de financement du capital-risque destiné à des entreprises qui ne sont pas cotées en Bourse ou, exceptionnellement, qui souhaitent se retirer de la cote. Ces investissements interviennent le plus souvent à un stade précoce du développement de l'entreprise, lorsque les perspectives d'avenir sont incertaines et les risques d'autant plus élevés.

Lorsque des investissements en private equity vont à de jeunes entreprises (start-up) ou à de petites entreprises en phase de démarrage mais à fort potentiel de croissance, on parle aussi fréquemment de venture capital ou capital-risque. Mais il peut s'agir aussi de capitaux qui, par exemple, sont mis à la disposition d'une entreprise juste avant son introduction en Bourse (financement mezzanine).

En général, ces financements sont structurés de telle sorte que le produit de l'introduction en Bourse permette de rembourser tout ou partie de leur participation aux actionnaires de l'entreprise. Lorsqu'ils servent à financer un changement de propriétaire, par exemple en cas de retrait de la cote, on parle le plus souvent de «buyout».

Le succès d'un placement en private equity dépend du choix du moment de sortie ou de vente de la participation et, surtout pour les placements indirects (par exemple via un fonds), de la qualité du gestionnaire de private equity. La sortie peut se faire notamment par le biais d'une introduction en Bourse (initial public offering ou IPO), de la vente à une autre entreprise (trade-sale), d'un autre fonds de private equity (vente secondaire) ou d'un management buyout. Les conditions qui prévalent sur le marché au moment concerné déterminent largement la solution retenue. La simplicité ou la difficulté de la phase de sortie, ainsi que la concordance entre rendement attendu et rendement obtenu, dépendent notamment de l'évolution des marchés boursiers.

b. Risques associés

Les placements en private equity sont réglementés moins strictement que les actions négociées en Bourse. Dès lors, l'investisseur peut se trouver exposé à davantage de risques, par exemple celui du manque de transparence (accès restreint à la comptabilité, absence de publication, etc.).

Les placements en private equity comportent des risques considérables et peuvent entraîner des pertes elles aussi considérables. Ils sont axés sur le long terme et nettement moins liquides que les actions négociées en Bourse. En général, on ne peut les vendre que des années après l'investissement initial. Sachez que pendant une longue période, vous ne pourrez disposer de votre capital que de façon restreinte, voire plus du tout. Il n'y a de distributions qu'à partir du moment où l'on a pu retirer son investissement. Or en principe, on ne peut prétendre sortir avant l'échéance.

Les sociétés entrant en considération pour des placements en private equity sont dans certains cas largement financées par des fonds de tiers, de sorte qu'elles sont plus réactives que les entreprises établies aux fluctuations négatives du marché et aux hausses des taux d'intérêt. De plus, le risque d'insolvabilité et de faillite lié à ces sociétés est plus élevé que pour les entreprises cotées.

ATTENTION: Il n'est pas rare que de nouveaux appels de fonds suivent à brève échéance l'investissement initial. N'y donnez pas suite, vous pourriez perdre l'intégralité du capital investi jusqu'alors.

ATTENTION: Dans les entreprises jeunes, où la personnalité individuelle des personnes occupant les postes clés joue un rôle essentiel, tout changement dans l'équipe dirigeante peut avoir des répercussions extrêmement négatives sur les placements en private equity.

À quoi devez-vous prendre garde si vous effectuez des placements indirects?

S'agissant de placements indirects, il n'est pas garanti que le gestionnaire d'un fonds de private equity soit en mesure d'acquiescer les participations et de réaliser les plus-values conformes aux attentes de cette forme de placement. Les compétences du gestionnaire sont donc déterminantes pour le succès d'un placement indirect.

5.10.3. Immobilier (Real Estate)

a. Description & Caractéristiques

On entend par placements immobiliers, les placements dans des biens réels, tels que des immeubles d'habitation, immeubles de bureaux, immeubles commerciaux, etc.

Un placement immobilier peut être direct ou indirect. Il peut s'agir d'immeubles de bureau, de bâtiments industriels, artisanaux et commerciaux, d'immeubles d'habitation et de biens immobiliers spéciaux (hôtels, hôpitaux...). Les paramètres déterminants pour la valeur d'un bien sont sa situation, son équipement et la diversité de ses affectations possibles.

À quoi devez-vous prendre garde si vous effectuez des placements directs?

Effectuer un placement direct signifie acheter directement un bien immobilier. Ceci requiert le plus souvent une mise de fonds importante, un horizon de placement long, une connaissance approfondie du secteur, une bonne connaissance du lieu où se situe le bien, sans oublier l'implication personnelle car un parc immobilier se gère de manière professionnelle.

Qu'en est-il des placements indirects ?

Les placements immobiliers indirects nécessitent en général une mise de fonds moins importante que les placements directs. On distingue entre placements indirects cotés en Bourse et placements indirects non cotés en Bourse. Ces derniers comprennent par exemple les fonds immobiliers, les actions de sociétés immobilières non autorisées au négoce boursier, ainsi que les certificats sur fonds immobiliers. Les fonds immobiliers peuvent réduire les risques s'ils sont diversifiés géographiquement et par catégories immobilières. Parmi les placements indirects cotés en Bourse, on compte notamment les real estate investment trusts (reit): ces derniers permettent d'investir dans l'immobilier sans avoir à en subir certains inconvénients, par exemple le manque de liquidité.

b. Risques associés

Les placements immobiliers reposent sur des actifs physiques, à savoir les terrains et les immeubles. Il s'agit donc d'actifs uniques, pour lesquels il n'existe pas de négoce réglementé.

Dès lors, il est souvent difficile, voire impossible, de répartir suffisamment les risques et de diversifier suffisamment les placements. Ceci est vrai avant tout des placements immobiliers directs, en raison de l'importance de la mise de fonds et du manque de liquidité du marché.

En outre, les marchés immobiliers sont souvent opaques et nécessitent de connaître précisément le contexte local. Il est donc impératif de faire appel à des experts locaux, ce qui complique l'accès au marché.

Face aux fluctuations des taux d'intérêt, l'immobilier réagit en partie comme les obligations: lorsque les taux sont bas, les hypothèques sont bon marché et il est facile de dégager des rendements supérieurs à la moyenne. Inversement, lorsque les taux sont élevés, les rendements s'amenuisent. En outre, des incitations fiscales peuvent stimuler le marché immobilier et des conditions de crédit intéressantes sont de nature à doper les prix.

5.10.4. Métaux précieux et matières premières (commodities)

a. Description & Caractéristiques

Les matières premières sont des biens physiques produits par exemple par l'agriculture ou l'industrie minière et standardisés en vue de servir de sous-jacent à une opération. Les dérivés sur matières premières (énergie, métaux précieux et autres métaux, produits agricoles) se négocient sur les marchés de futures.

En vertu d'accords contractuels, l'investisseur a la possibilité de vendre ou d'acheter des futures liés à l'évolution d'une matière première donnée. À une date future donnée, il pourra ainsi acheter à un prix donné une quantité standardisée de la matière première concernée.

Pour les particuliers, les produits structurés constituent l'investissement indirect en matières premières le plus courant. On peut aussi opter pour des instruments non autorisés au négoce boursier, comme des swaps et options sur matières premières. Ceux-ci se négocient directement entre les parties concernées et sont des produits sur mesure. Un chapitre de la présente brochure est consacré au fonctionnement des futures et contrats à terme.

ATTENTION: Des futures sur matières premières peuvent donner lieu, à l'échéance, à une livraison physique des matières premières concernées, alors que les produits structurés donnent généralement lieu à un règlement en espèces. Privilégiez le règlement en espèces pour le cas où vous devriez vendre vos futures avant la date d'échéance. Ces produits sont plus risqués que, par exemple, des actions ou des placements collectifs.

b. Risques associés

Les cours des matières premières dépendent de plusieurs facteurs, notamment:

- ◆ le rapport entre l'offre et la demande;
- ◆ le climat et les catastrophes naturelles;
- ◆ les programmes et réglementations étatiques, les événements nationaux et internationaux;
- ◆ les interventions étatiques, embargos et barrières douanières;
- ◆ les fluctuations des taux d'intérêt et de change;
- ◆ les activités de négoce dans le secteur des matières premières et les contrats correspondants;
- ◆ les dispositions en matière de politique monétaire et de contrôles commerciaux, fiscaux et des changes.

Les paramètres peuvent entraîner des risques de placement supplémentaires.

Les placements en matières premières connaissent des fluctuations de valeur plus marquées que celles des placements ordinaires, et les rendements peuvent s'effondrer brusquement. La volatilité du cours d'une matière première se répercute sur la valeur, et donc sur le prix des contrats à terme qui reposent sur cette matière première.

Quelle que soit leur durée, les futures courants sur pétrole, métaux de base et métaux précieux sont en général facilement négociables.

ATTENTION: Sur un marché peu actif, un contrat peut devenir illiquide. Selon l'évolution de la courbe des échéances, ce manque de liquidité peut se traduire par d'importantes variations de prix: c'est là un élément caractéristique des matières premières.

Le 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 et de sensibiliser le client sur l'existence de risques inhérents à tous les investissements en instruments financiers. Le client est invité à n'effectuer aucun investissement avant d'être sûr d'en maîtriser tous les risques et à adapter ses investissements à sa fortune, à ses besoins et à son expérience.

Union Bancaire Privée (Europe) S.A. | Siège social

287-289, route d'Arlon | L-1150 Luxembourg
Société anonyme – R.C.S. Luxembourg B9471
Filiale de l'Union Bancaire Privée, UBP SA, Genève
Adhérente au Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL)
Adhérente au Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SILL)

Union Bancaire Privée (Europe) S.A. | Succursale de Milan

Via Brera, n. 5 | 20121 Milan, Italie
T +39 02 87 33 85 00 | F +39 02 87 33 85 99
Adresse e-mail certifiée: unionbancaire@legalmail.it
Enregistrement au Registre du commerce de Milan, code fiscal et TVA n° 07626500966
Enregistrement au Registre des banques (Albo delle Banche) conformément à l'art. 13
du Testo Unico Bancario n° 5741 | Code mécanographique n° 3427.2
Adhère à l'Arbitro Bancario Finanziario conformément à l'art. 128-bis du Testo Unico Bancario

Union Bancaire Privée, UBP SA | Maison mère

Rue du Rhône 96-98 | CP 1320 | 1211 Genève 1, Suisse
L'Union Bancaire Privée est enregistrée à Genève, Suisse, en tant que société anonyme.