



**SAVOIR INVESTIR**  
LE GUIDE DE  
L'INVESTISSEUR

# SOMMAIRE

PARTIE I : LES PRINCIPES D'INVESTISSEMENT	4
PARTIE II : LES PRINCIPAUX RISQUES LIES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS	8
PARTIE III : PRESENTATION DES DIFFERENTS INSTRUMENTS FINANCIERS	11
GLOSSAIRE	33

Cette publication est éditée par Spuerkeess, pour information à ses clients.  
Les chiffres y figurant sont donnés uniquement à titre indicatif.

# SAVOIR INVESTIR

## LE GUIDE DE L'INVESTISSEUR

En matière d'opérations sur instruments financiers, la réalisation d'un profit financier est indissociable du risque de faire une perte. Tout investisseur se doit de prendre ses décisions d'investissement de manière éclairée, sur base d'une connaissance des produits, de leurs caractéristiques ainsi que des risques inhérents.

Le présent document est destiné à vous fournir des informations qui vous aideront à mieux comprendre les principaux types de produits financiers que Spuerkeess (la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, ci-après la « Banque »), offre le plus couramment à ses clients. Une importance accrue est portée aux risques que peuvent comporter ces instruments financiers.

Bien entendu, nos conseillers se tiennent à votre entière disposition pour toute information complémentaire concernant des produits ou instruments financiers.

**Pour tous les termes techniques utilisés dans la présente brochure, veuillez vous référer au glossaire à la page 33.**

## PARTIE I : LES PRINCIPES D'INVESTISSEMENT

### Déterminer votre catégorisation

Avant de fournir un service d'investissement, la Banque est tenue de vous catégoriser comme client particulier (retail) ou comme client professionnel.

Généralement, vous êtes placé dans la catégorie « client particulier », qui comprend la plupart des investisseurs individuels.

En tant que client particulier (retail), vous bénéficiez du niveau de protection le plus élevé.

Une protection accrue est accordée aux investisseurs clients particuliers (retail) dont les connaissances et l'expérience en matière d'investissement sont plus limitées par rapport aux investisseurs clients professionnels dont les connaissances et l'expérience en matière d'investissement sont plus importantes.

Sous certaines conditions précises, vous pouvez être traité comme client professionnel notamment si vous souhaitez accéder à certains produits non disponibles aux clients particuliers (retail).

Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus.

Le changement de catégorie en « client professionnel » ne vous sera accordé par la Banque qu'après une évaluation. L'objectif de l'évaluation de votre compétence, de votre expérience et de vos connaissances relatives à la nature des transactions ou des services envisagés est de déterminer si vous êtes en mesure de prendre des décisions d'investissement et de comprendre les risques encourus.

Par ailleurs, la Banque ne pourra vous catégoriser comme client professionnel que si vous respectez au moins deux des conditions suivantes :

- vous avez effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné ;
- vous disposez d'un portefeuille (comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers) qui dépasse EUR 500.000 ;
- vous occupez depuis au moins un an ou avez occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

En conséquence, vous bénéficierez d'une protection moins étendue que celle prévue pour les clients particuliers (retail) :

- en matière de conseil en investissement, la Banque est autorisée à présumer que vous êtes financièrement en mesure de supporter tout risque lié à l'investissement, compte tenu de vos objectifs d'investissement ;
- en matière d'autres services d'investissement, la Banque ne sera pas tenue d'évaluer le caractère approprié des produits et services d'investissement que vous sollicitez ou que la Banque vous propose ;
- en matière de fournitures d'information, les exigences applicables sont moins strictes que celles applicables aux clients particuliers (retail) (le degré de détail des informations sur la nature des instruments financiers et des risques qui sont associés aux investissements dans ces instruments, sur certains comptes-rendus d'informations, sur la préservation des instruments financiers, peut varier selon la catégorie à laquelle appartient le client, etc.) ;
- en matière d'exécution des ordres aux conditions les plus favorables, où les critères déterminant l'importance des facteurs pris en compte peuvent différer selon la catégorie à laquelle appartient le client.

## Connaître vos besoins en matière d'investissement

La Banque vous propose, entre autres, les services d'investissement suivants :

### Conseil en investissement

Lorsque vous sollicitez un conseil en investissement, vous faites davantage confiance à la Banque. A cet égard, la Banque doit comprendre vos besoins et votre situation individuelle afin de pouvoir vous recommander les instruments financiers qui vous conviennent.

Un profil d'investisseur est réalisé en vue de déterminer vos objectifs d'investissement, y compris votre tolérance au risque, votre situation financière, y compris votre capacité à subir des pertes, ainsi que sur vos connaissances et votre expérience en matière d'investissement.

Si la Banque n'obtient pas ou n'est pas en mesure d'obtenir les informations nécessaires, la Banque ne pourra pas formuler de recommandation.

### Gestion de portefeuille

Ce service vous permet de confier à la Banque la gestion de votre portefeuille afin que celle-ci prenne des décisions d'investissement en votre nom. A l'instar du service de conseil en investissement, la Banque effectue un profil d'investisseur. Si vous ne communiquez pas les informations nécessaires, la Banque ne sera pas en mesure de prester le service de gestion de portefeuille. En conséquence, un apport insuffisant d'informations affectera la nature des services que la Banque sera autorisée à vous fournir.

### Réception, transmission et exécution d'ordres au nom de clients

Si vous ne sollicitez pas de service de conseil en investissement ou de service de gestion de portefeuille, vous assumez vos propres décisions d'investissement.

Si vous donnez simplement l'ordre à la Banque d'acheter ou de vendre un instrument financier, vous bénéficiez d'autres mécanismes de protection.

Un test relatif au caractère approprié est appliqué et vise à protéger les investisseurs qui pourraient ne pas comprendre ou ne pas être conscients des conséquences ou du niveau de risque d'une transaction, en particulier lorsque les produits sont complexes (produits réservés à des investisseurs avertis qui ont conscience des risques importants attachés à ces produits).

Lors du test concernant le caractère approprié, vous serez évalué sur vos connaissances et votre expérience en matière d'investissement :

- si la Banque conclut que vous disposez des connaissances et de l'expérience nécessaire pour comprendre les risques encourus, la Banque exécutera purement et simplement la transaction ;
- si la Banque conclut que vous ne disposez pas des connaissances et de l'expérience nécessaires ou si vous n'apportez pas suffisamment d'informations pour permettre à la Banque de se forger une opinion, la Banque vous adressera un avertissement signalant, soit que la transaction envisagée ne vous convient pas, soit que l'information fournie est insuffisante pour permettre à la Banque de se prononcer ;
- si vous insistez pour que la transaction soit exécutée, vous en accepterez le risque.

Pour l'achat d'instruments financiers non complexes, le test concernant le caractère approprié n'est pas obligatoire. La Banque n'émet aucun avis sur la transaction et dès lors il vous appartient de juger de son caractère approprié.

### **Votre profil d'investisseur et votre horizon d'investissement**

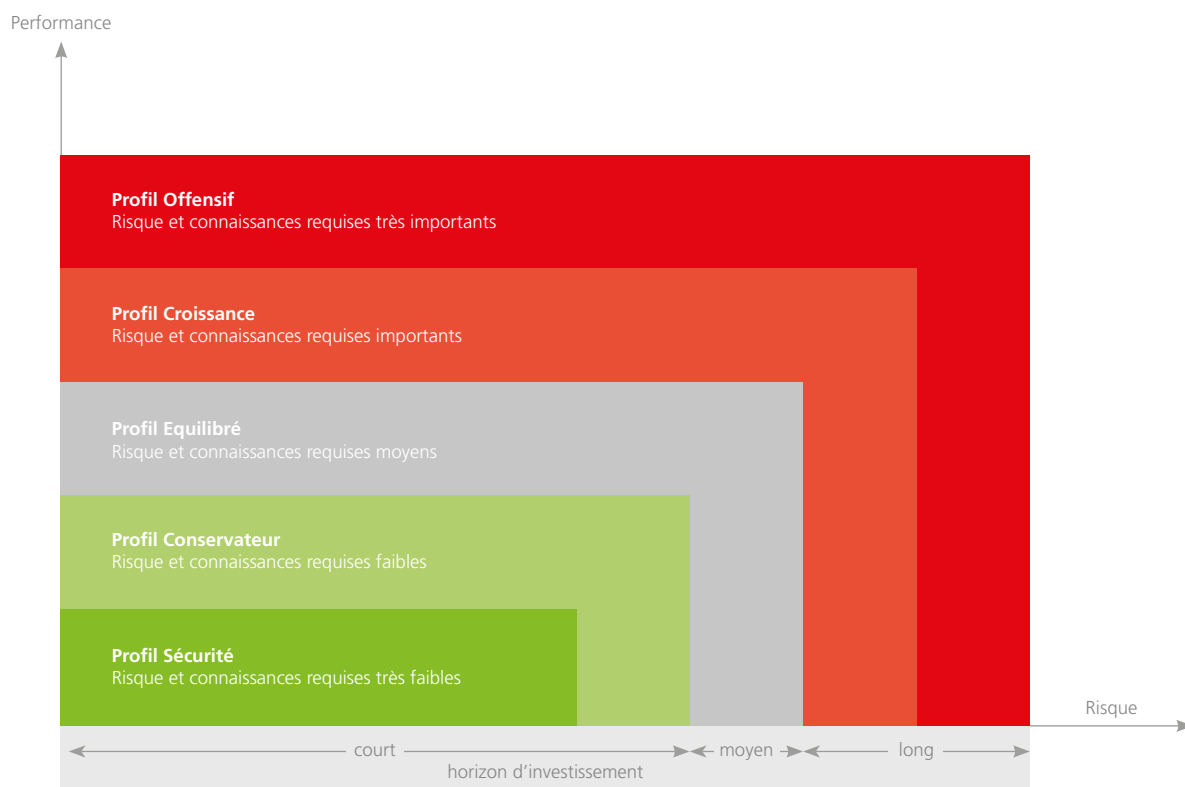
Une bonne connaissance de votre profil d'investisseur constitue une condition nécessaire pour déterminer le type de placement le mieux adapté à votre sensibilité au **risque** et à vos objectifs de **performance**. Toute forme de placement se caractérise par un risque et un rendement attendu. Plus le risque est élevé, plus le rendement espéré est élevé.

Grâce à votre profil d'investisseur, la Banque peut définir le profil-type qui vous convient le mieux et qui vous garantit notamment une cohérence des recommandations proposées ou de la gestion de portefeuille réalisée par la Banque lors de la prestation du service d'investissement correspondant.

Sur base de ces informations, la Banque définit votre marché cible (« target market »). La notion de « marché cible » est un concept qui exige des concepteurs de produits de préciser pour chaque instrument financier créé à quel type d'investisseur il est destiné. En sa qualité de distributeur d'instruments financiers, le rôle de la Banque est de vérifier que le marché cible de chaque instrument financier correspond à votre profil d'investisseur.

La Banque examine régulièrement votre portefeuille d'instruments financiers afin d'évaluer si celui-ci continue de correspondre à votre profil d'investisseur et si la stratégie de distribution prévue demeure appropriée.

Aussi, l'**horizon d'investissement** est déterminant pour la forme de placement que vous choisissez. Un placement à court terme, c'est-à-dire sur 1 ou 2 ans, ne doit pas être investi dans un produit volatil, car vous risqueriez d'être amené à vendre votre produit à un moment où les marchés sont peu favorables.



### **Diversifier vos placements**

Il n'est pas souhaitable d'investir dans un nombre trop limité de positions en raison du risque spécifique lié à la focalisation sur un seul titre. Afin de réduire ce risque, il faut diversifier ses investissements, c.-à-d. investir de préférence dans plusieurs classes d'actifs (obligations, actions et instruments alternatifs). Un portefeuille est considéré comme diversifié s'il est composé d'actions, d'obligations et de liquidités, que ce soit directement ou de manière indirecte par le biais de fonds d'investissement. Dès lors que vous investissez de manière directe, la théorie moderne de gestion démontre qu'un minimum de 20 positions individuelles différentes est conseillé, les émetteurs de ces titres appartenant de préférence à des secteurs économiques différents.

### **Répartir vos investissements dans le temps**

En raison des fluctuations de cours importantes et non prévisibles sur les marchés financiers, il est difficile de trouver le meilleur moment pour acheter ou vendre en bourse. Afin d'y remédier, il est préférable de ne pas investir tout en même temps, mais de répartir les investissements sur plusieurs périodes.

### **Trouver le juste nombre de valeurs**

Investir de petits montants dans un grand nombre de valeurs multiplie les frais de transaction. Il est recommandé d'investir, dans un nombre défini de valeurs, un montant plus ou moins semblable (EUR 5.000 peuvent être considérés comme un minimum recommandé par ligne) ou d'investir dans des parts de fonds d'investissement. Vos risques sont ainsi équitablement répartis.

### **Garder des liquidités disponibles**

Il n'est pas recommandé d'investir à 100% des avoirs dans des titres, car en cas de besoin de liquidités vous pourriez être contraint de les vendre à un moment inopportun. Mieux vaut garder des liquidités disponibles en permanence afin de se garantir une certaine marge de manœuvre.

### **Tenir compte de la fiscalité de vos placements**

Le rendement brut que génère un placement peut être soumis à une retenue à la source prélevée directement par la Banque, ou une autre forme d'imposition, de sorte que le rendement que vous percevez peut être inférieur au rendement brut de votre placement. La charge fiscale peut différer suivant les placements et suivant votre situation personnelle (par exemple votre pays de résidence). Il est vivement recommandé de prendre des décisions d'investissement en tenant compte de la fiscalité des placements.

## PARTIE II : LES PRINCIPAUX RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS<sup>1</sup>

### I. Conjoncture économique

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.

### II. Inflation

L'inflation mesurée par la hausse des prix à la consommation est l'érosion du pouvoir d'achat à travers le temps. L'investisseur subit une diminution du pouvoir d'achat, dès lors que le taux d'inflation (mesuré au niveau de l'économie domestique) est plus fort que le rendement des investissements (coupons, dividendes et plus-values réalisées). Tout investisseur doit baser son jugement sur les intérêts réels, c'est-à-dire la différence entre le taux d'intérêt et le taux d'inflation.

### III. Influences psychologiques

Des facteurs irrationnels peuvent influencer l'évolution générale des prix des actifs financiers (actions, obligations, mais également matières premières), comme par exemple des opinions ou des rumeurs susceptibles d'entraîner des baisses, voire des hausses considérables de cours, bien que la situation fondamentale n'ait pas évolué de manière significative. Ces facteurs psychologiques se renforcent en cas de crise économique ou de tensions géopolitiques et peuvent être à l'origine de phénomènes de bulle financière à la hausse, mais également à la baisse.

### IV. Risque souverain

Il se peut qu'un pays fasse défaut et/ou suspende la convertibilité externe de sa devise. Le risque résulte, d'une part, d'une instabilité économique et d'autre part, de troubles politiques. Ainsi, des paiements auxquels l'investisseur a droit peuvent faire défaut en cas de manque de devises ou de limitations de transferts à l'étranger. Il se peut aussi que l'investisseur reçoive les paiements en une devise qui n'est plus convertible en raison de contrôles de change. En principe, il n'existe aucun moyen pour se protéger contre un tel risque, comme le prouvent les exemples les plus récents que sont le Brésil (en 1975), la Russie (en 1998) ou encore l'Argentine (en 2001).

### V. 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.

Aussi, par exemple, l'achat d'une action américaine ou japonaise sur une bourse européenne ne permet pas d'éviter le risque de change. En effet, les variations de cours du titre libellé en euro tiennent compte tant des variations de cours de bourse du titre sur sa principale place de cotation, que des variations du cours de change. Les changes à terme, ainsi que l'achat d'options de vente, permettent de se couvrir contre le risque de change.

<sup>1</sup> Ces risques sont valables quel que soit le type de produit financier.



Les éléments essentiels influençant les fluctuations des cours de change sont notamment les écarts de taux d'inflation, les différences de taux d'intérêt entre pays, les anticipations relatives à la conjoncture économique des pays, leur situation politique et la sécurité de l'investissement. En outre, des événements d'ordre psychologique, tels que des crises de confiance contre des dirigeants politiques, sont susceptibles de provoquer des spéculations contre une devise.

## **VI. Risque de liquidité**

En cas de crise de liquidité sur un marché, l'investisseur risque de ne pas pouvoir vendre ses valeurs mobilières au prix du marché. En principe, il faut distinguer l'illiquidité temporaire liée au jeu de l'offre et de la demande (par exemple, liée à des phénomènes saisonniers) et l'illiquidité structurelle liée aux caractéristiques inhérentes à une valeur mobilière (par exemple, liée à une faible capitalisation boursière d'une entreprise et donc à un faible volume boursier quotidien).

L'illiquidité en fonction de l'offre et de la demande existe, lorsqu'il y a presque exclusivement de l'offre (cours vendeur) ou presque exclusivement de la demande (cours acheteur) pour une valeur mobilière à un certain cours. Dans ces circonstances, l'exécution d'un ordre d'achat ou de vente n'est pas réalisable immédiatement et/ou seulement partiellement (exécution partielle), souvent à des conditions défavorables. En outre, des coûts de transaction plus élevés trouvent application en cas d'exécution partielle.

Une illiquidité en raison des caractéristiques inhérentes à une valeur mobilière se présente, par exemple, en cas d'une transcription d'actions nominatives ou de délais d'exécution liés aux usages du marché. Dans le cas des Organismes de Placement Collectif (OPC), l'illiquidité résulte d'une suspension du calcul de la Valeur Nette d'Inventaire (VNI) d'un OPC.

Tel était le cas par exemple pour les fonds d'actions américaines, au lendemain des attentats du 11 septembre 2001, lorsque Wall Street était fermée pendant presque une semaine. Tel était également le cas des fonds immobiliers allemands qui, confrontés à des rachats massifs, ont dû suspendre le calcul de leur VNI en attendant la vente d'une partie de leur portefeuille immobilier ; opération qui a pris des semaines, voire des mois.

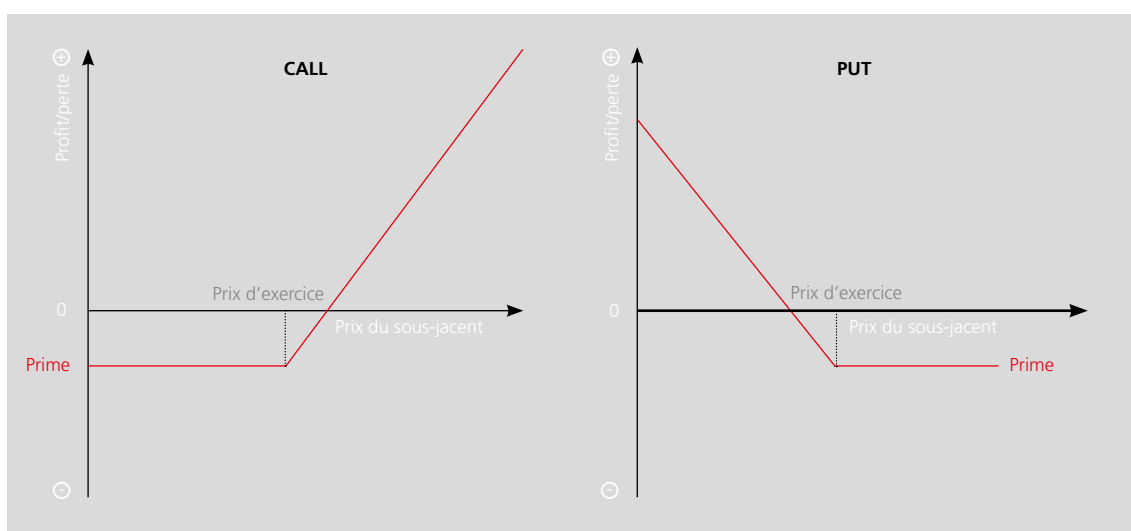
## **VII. Risques spécifiques liés à un financement de l'investissement en actifs financiers par le biais d'un crédit**

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.

## VIII. Risques spécifiques liés à l'investissement en produits dérivés

Les warrants et les options réagissent avec un effet de levier aux variations de cours de l'actif sous-jacent. En cas d'achat d'un warrant ou d'une option, l'instrument a perdu toute valeur si, à l'échéance du « call » (c'est-à-dire de l'option d'achat), le prix du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice prévu par le contrat, ou si, à l'échéance du « put » (c'est-à-dire de l'option de vente), il y est supérieur.

En cas de vente de produits dérivés ou de transactions en futures, non couverts par des actifs sous-jacents, les risques de pertes sont a priori illimités.



### I. Les instruments du marché monétaire

#### 1. Définition et 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.

#### 2. Types de produits

##### a) Bons du Trésor

Un bon du Trésor est un titre à court ou à moyen terme qui est émis par le Trésor Public d'un pays souverain et qui représente une créance sur l'Etat.

##### b) Billets de trésorerie

Un billet de trésorerie est un titre de créance négociable représentatif d'un placement à terme de gros montant effectué auprès d'une entreprise.

##### c) Certificats de dépôt

Un certificat de dépôt est un titre de créance négociable représentatif d'un placement à terme de gros montant effectué auprès d'une Banque ou d'un établissement de crédit.

##### d) Change « spot »

Une opération de change « spot » est un accord entre deux parties d'échanger au comptant une quantité d'une première devise contre une quantité d'une deuxième devise à un cours convenu lors de la conclusion de l'opération. Elle ne pourra porter que sur des devises qui sont couramment traitées dans le marché des changes, comme le cours EUR/USD.

##### e) Change à terme

Une opération de change à terme est un accord entre deux parties d'échanger à terme une quantité d'une première devise contre une quantité d'une deuxième devise à un cours convenu lors de la conclusion de l'opération.

L'échange aura lieu à une date future et chacune des parties s'engage à livrer au jour de l'échéance du contrat la quantité de la devise vendue et à prendre livraison de la quantité de la devise achetée.

Une opération de change à terme permet de se protéger contre des fluctuations futures du cours de change ou de parier sur l'évolution future du cours de change d'une devise contre une autre devise.

En général, une opération de change à terme ne peut pas dépasser l'échéance d'une année. Elle ne pourra porter que sur des devises qui sont couramment traitées dans le marché des changes.

Un cours de change à terme d'une devise contre une autre est calculé sur base du cours de change au comptant des deux devises en question, ainsi que des taux d'intérêt des deux devises.

Une opération de change à terme peut être effectuée :

- pour couvrir le risque de change qu'encourt le client ;
- dans un but spéculatif.

Dans ce dernier cas, le client devra :

- retourner (racheter ou revendre) la position encourue au plus tard deux jours avant l'échéance de son opération à terme et réaliser le bénéfice ou la perte ;
- reconduire sa position à un nouveau terme. Dans ce cas, il s'agit d'un « swap » d'une opération de change à terme.

### 3. Risques supplémentaires associés aux instruments du marché monétaire

Le marché monétaire est réservé à des investissements de taille conséquente effectués par des professionnels. La majorité des investisseurs privés n'y a 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.

Illustration d'un instrument du marché monétaire (exemple)

	Compte épargne <b>sur 1 an</b> (supposant un taux de 0,20% p.a.)		Dépôt à taux progressif (taux moyen théorique de 0,3083%) <b>sur 3 ans</b> , sans option de sortie avec cap.		Dépôt à taux fixe , taux supposé de 0,30% <b>sur</b> <b>5 ans</b> , sans option de sortie avec capitalisation				
Montant versé au 01/01/2018	EUR	10.000,00	EUR	10.000,00	EUR	10.000,00			
Montant brut d'intérêts	EUR	20,00	EUR	92,76	EUR	150,81			
Retenue à la source LU* (20%)	EUR	4,00	EUR	18,55	EUR	30,16			
Capital final	01/01/19	EUR 10.016,00	01/01/21	EUR 10.074,21	01/01/23	EUR 10.120,65			
Rendement brut	EUR	20,00	0,20%	EUR	92,76	0,93%	EUR	150,81	1,51%
Total des coûts et frais	EUR	4,00	0,04%	EUR	18,55	0,19%	EUR	30,16	0,30%
Rendement net	EUR	16,00	0,16%	EUR	74,21	0,74%	EUR	120,65	1,21%

\* La retenue à la source LU de 20% ne s'applique pas si tous les intérêts perçus par client sur une année sont inférieurs à EUR 250.

## II. Les obligations

### 1. Définition

L'obligation est un titre de créance certifiant que son propriétaire, appelé obligataire, a consenti un prêt à l'émetteur et possède des droits de créance envers celui-ci. Il s'agit du droit à l'encaissement d'un intérêt, le coupon, et le droit au remboursement des capitaux prêtés à une date et à des conditions prédéterminées. Une obligation est un titre de créance négociable, qui représente une part de la dette (à long terme), soit d'un Etat souverain, soit d'une collectivité territoriale, d'une institution supranationale ou d'une société privée.

Le coupon, représentant la rémunération du capital emprunté sous forme de paiements d'un intérêt, peut être fixe ou variable. Au terme de chaque échéance prédéfinie, l'emprunteur verse le coupon, représentant la valeur nominale des obligations multipliée par le taux d'intérêt, à l'investisseur. A la date d'échéance finale, l'emprunteur rembourse le capital au prix de remboursement.

En cas de défaut de l'émetteur (insolvabilité, faillite), le détenteur d'une obligation supporte le risque de non-remboursement de son capital. En général, le risque inhérent à une obligation est plus faible que celui encouru en investissant dans des actions.

### 2. Les principales caractéristiques d'une obligation

#### a) 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.

#### b) 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).

#### c) 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.

#### d) 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 ACT/ACT (où ACTUAL correspond au nombre exact de jours) ou le 30/360.

A titre d'exemple, une obligation d'une valeur nominale de EUR 10.000, détenue pendant une période ininterrompue d'un an et ayant un coupon annuel de 6%, payera un coupon de EUR 600 à son détenteur (EUR 10.000 x 6%).

#### e) Le rendement

Le taux de rendement d'une obligation, également appelé « yield-to-maturity » dans la littérature financière, 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.

#### f) 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.

#### g) La notation ou le rating

Le tableau explique de quelle manière les deux principales agences de notation, à savoir Standard & Poor's et Moody's, jugent la qualité d'un émetteur d'obligations.

Qualité	S&P	Moody's	Commentaire	Risque de défaut
Investment grade	AAA	Aaa	émetteurs de la meilleure qualité, aux finances stables et fiables	très faible
	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	émetteurs de bonne qualité, légèrement plus risqués que ceux notés AAA/Aaa	faible
	A+	A1	émetteurs de qualité dont les finances risquent d'être affectées par la conjoncture	faible
	A	A2		
	A-	A3		
	BBB+	Baa1	émetteurs de qualité moyenne ayant une capacité de remboursement satisfaisante	moyen
	BBB	Baa2		
	BBB-	Baa3		
Speculative grade	BB+	Ba1	dépendance par rapport aux changements de la conjoncture économique	élevé
	BB BB-	Ba2 Ba3		
	B+	B1	forts changements de la situation financière en fonction des conditions économiques	élevé
	B	B2		
	B-	B3		
	CCC+	Caa1	vulnérabilité financière et remboursement lié à des conditions économiques favorables	très élevé
	CCC	Caa2		
	CCC-	Caa3		
	CC	Ca	vulnérabilité financière extrême -> positions très spéculatives	très élevé
	C	C	défaut de paiement prévisible	excessif
Default	D	C	défaut de paiement constaté	excessif

### 3. Les types d'obligations

On distingue d'un point de vue juridique :

- les obligations foncières, garanties par des hypothèques sur un ou plusieurs biens immobiliers de la société ;
- les obligations privilégiées, garanties par des actifs mobiliers de la société ;
- les obligations ordinaires, auxquelles aucune garantie supplémentaire n'est attachée ;
- les obligations subordonnées, qui en cas de faillite de l'émetteur, ne sont remboursées qu'après toutes les autres créances.

En outre on peut distinguer les types d'obligations suivants :

#### a) Obligations à coupon zéro (zero bonds)

Obligations sans coupon, qui n'offrent aucun versement d'intérêts pendant leur durée de vie. Ce type d'obligation est en principe émis à un prix d'émission faible et donne droit, à l'échéance finale, à une prime de remboursement élevée, suite à la capitalisation des intérêts.

#### b) Obligations à taux fixe

Obligations dont le taux de coupon (annuel ou parfois semestriel) reste inchangé jusqu'à échéance de l'emprunt.

#### c) Obligations à taux variable (floating rate notes)

Obligations dont le taux d'intérêt varie, en règle générale chaque trimestre, jusqu'à l'échéance, en fonction d'un taux prédéterminé du marché monétaire (EURIBOR ou LIBOR 3 mois). Souvent, il s'agit d'un taux lié à l'inflation ou à un indice.

#### d) Obligations à taux croissant/décroissant (step up/step down)

Obligations dont le taux d'intérêt croît/décroît durant la durée de vie de l'instrument à des périodes déterminées lors de l'émission du titre.

#### e) Obligations convertibles

Il s'agit d'une obligation classique qui peut être convertie, si le détenteur le souhaite et selon les modalités définies dans le contrat d'émission, en des actions nouvelles de la société émettrice. Si le cours de l'action progresse, celui de l'obligation convertible tend à s'apprécier dans des proportions similaires. A l'inverse, si le cours de l'action chute, le cours de l'obligation convertible se stabilise à un prix plancher qui correspond à celui d'une obligation de même qualité et de même durée résiduelle. Le détenteur d'une obligation convertible est donc mieux protégé en cas de baisse de l'action sous-jacente, qu'un investisseur en actions.

#### f) Obligation reverse convertible

Il s'agit d'une obligation dont le coupon est plus élevé que celui d'une obligation classique, mais dont le remboursement dépend du cours d'une action de référence par rapport à un prix fixé d'avance. Si, à l'échéance du reverse convertible, le cours de l'action de référence se trouve en dessous de ce prix fixé, l'investisseur sera remboursé en actions de référence. Dans le cas contraire, si à l'échéance, le cours de l'action de référence se trouve au-dessus du prix fixé, l'investisseur sera remboursé normalement de son capital. Dans tous les cas, l'investisseur perçoit un coupon.



#### g) Forme particulière d'obligations : bons de caisse

Il s'agit d'une obligation émise par une institution financière. En échange d'une somme d'argent (même relativement faible) prêtée à une institution financière pour une durée déterminée (la gamme des échéances étant assez vaste), celle-ci remet une reconnaissance de dette appelée « bon de caisse ».

Il existe des bons de caisse à taux progressif (le taux augmente avec la durée), des bons de capitalisation (les intérêts ne sont pas payés chaque année, mais ajoutés à la somme de départ) ou des bons de caisse à taux variable (le taux est modifié périodiquement).

Les institutions financières offrent en général la possibilité d'un rachat direct, même avant échéance.

#### 4. Risques supplémentaires associés aux obligations

Un risque de crédit faible sur les obligations « investment grade » et un risque élevé sur celles n'ayant qu'un « speculative grade », explique par exemple la différence de rendement entre une obligation du Trésor allemand et une obligation émise par un constructeur automobile américain ou par l'Etat d'Argentine.

Ce risque de défaut évolue au fil du temps en fonction des données fondamentales de l'économie du pays (déficits, croissance ...) et/ou de l'entreprise (bilan et cash-flows...). En cas de concrétisation du risque, les coupons ne sont plus payés et le capital investi ne sera que partiellement ou plus du tout remboursé. Par ailleurs, des risques spécifiques sont assumés par l'investisseur, lorsque l'obligation intègre un élément conditionnel.

Les prix des obligations varient en fonction des fluctuations de la courbe des taux (= risque de taux), c'est-à-dire des variations de taux courts et longs et ce en fonction de la durée de l'obligation ou plus simplement de la durée de vie résiduelle des obligations. Les taux de marché évoluent au gré de la liquidité des marchés financiers, de l'aversion ou de l'absence d'aversion au risque de la part des investisseurs, des anticipations du cycle économique et dans ce contexte de la politique monétaire des Banques centrales. Un risque systémique se produit dans le cas du défaut de paiement d'un Etat souverain comme ce fut le cas de l'Argentine en début de ce siècle.

Illustration d'une obligation (exemple)

**Obligation 3% 01/01/2018-2028**

	sur 1 an		sur 3 ans		sur 5 ans	
<b>Achat via l'offre Spuerkeess pour nominal EUR 10.000,00</b>	Date d'achat : 01/01/2018 cours : 100,00%		Date d'achat : 01/01/2018 cours : 100,00%		Date d'achat : 01/01/2018 cours : 100,00%	
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Intérêts courus	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Commissions et frais divers (0,50%)	EUR 50,00		EUR 50,00		EUR 50,00	
Montant net	EUR 10.050,00		EUR 10.050,00		EUR 10.050,00	
<b>Vente via l'offre Spuerkeess pour nominal EUR 10.000,00</b>	Date de vente : 01/01/2019 cours : 101,00%		Date de vente : 01/01/2021 cours : 101,50%		Date de vente : 01/01/2023 cours : 100,75%	
Montant brut	EUR 10.100,00		EUR 10.150,00		EUR 10.075,00	
Intérêts courus	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Commissions et frais divers (0,50%)	EUR 50,50		EUR 50,75		EUR 50,38	
Montant net	EUR 10.049,50		EUR 10.099,25		EUR 10.024,63	
Coupons encaissés	EUR 300,00		EUR 900,00		EUR 1.500,00	
Retenue à la source LU (20%)	EUR 60,00		EUR 180,00		EUR 300,00	
Droits de garde (estimés) (0,25%)	EUR 25,13		EUR 75,39		EUR 125,65	
TVA sur droits de garde (14%)	EUR 3,52		EUR 10,56		EUR 17,60	
Capital final	EUR 10.210,85		EUR 10.683,30		EUR 11.031,38	
Rendement brut	EUR 400,00	4,00%	EUR 1.050,00	10,50%	EUR 1.575,00	15,75%
Total des coûts et frais	EUR 189,15	1,89%	EUR 366,70	3,67%	EUR 543,63	5,44%
Rendement net	EUR 210,85	2,11%	EUR 683,30	6,83%	EUR 1.031,37	10,31%
<b>Résumé des coûts et frais</b>						
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 129,15		EUR 186,70		EUR 243,63	
Frais liés à l'instrument financier	EUR 60,00		EUR 180,00		EUR 300,00	

### III. LES ACTIONS

#### 1. Définition

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

#### 2. Les principales caractéristiques d'une action

##### a) Droits de l'actionnaire

Ces droits sont déterminés par la loi et par les statuts de la société émettrice. Il s'agit principalement d'un droit à une part des bénéfices de la société, appelé dividende, de même qu'un droit de vote aux assemblées générales des actionnaires, un droit à l'information ou un droit de remboursement en cas de liquidation de la société.

##### b) Rendement

Le rendement de l'investissement en actions est la plus ou moins-value réalisée sur le titre, à laquelle s'ajoute la somme des dividendes. Les dividendes sont distribués d'après une décision de l'assemblée générale des actionnaires. Une hausse ou une baisse du cours de bourse d'une action se produit en outre en fonction que la société réalise ou non les anticipations en termes de chiffre d'affaires et/ou de niveau de marges (= bénéfice) reflétées par le marché dans le cours de bourse.

##### c) Cession d'une action

Sauf disposition légale contraire, la cession des actions au porteur s'opère, en principe, sans formalités spécifiques alors qu'il existe souvent des limitations ou des contraintes d'ordre administratif concernant les actions nominatives, inscrites dans un registre des actionnaires.

#### 3. Types d'actions

##### a) Actions au porteur/nominatives

L'action est nominative lorsque le propriétaire est enregistré dans le registre de la société, ce qui entraîne un certain formalisme en cas de cession. Le propriétaire d'une action au porteur n'est pas enregistré dans un tel registre, la cession s'opère alors sans formalités.

##### b) Actions ordinaires ou privilégiées

Certaines actions peuvent, suivant les statuts de la société émettrice, être grevées d'avantages liés par exemple au montant du dividende, en compensation d'une perte des droits de vote aux assemblées générales.

### c) Certificats représentatifs

Un certificat représentatif d'actions, comme son nom l'indique, correspond à un titre représentant une ou plusieurs actions d'un émetteur. Ils sont négociés en lieu et place des actions. Ils prennent la forme de Fiduciary Depositary Receipt (FDR), American Depositary Receipt (ADR) ou Global Depositary Receipt (GDR).

#### 4. Risques supplémentaires associés aux actions

Le principal risque lié aux actions est le risque prix. Les actions réagissent à toute amélioration, respectivement à toute détérioration des fondamentaux (bilan et compte de résultat, notamment des ventes et des marges) de l'entreprise. Les marchés anticipent ces changements des fondamentaux, de telle sorte qu'à l'annonce de nouvelles (par exemple : profit warning), la réaction du cours boursier paraît parfois irrationnelle.

Chaque action est évaluée par rapport à un scénario de base, qui se traduit par les ratios boursiers (par exemple le « Price/Earning Ratio ») qui traduisent les anticipations des investisseurs quant à l'évolution future des fondamentaux de la société. La non-réalisation des anticipations de marché se traduit par une baisse du cours boursier. Tant que les entreprises ont un besoin de financement, l'entreprise peut décider de ne pas procéder au paiement des dividendes.

Les prix des actions varient en fonction de facteurs spécifiques à chaque entreprise, mais également en fonction de facteurs macro-économiques (inflation, croissance, dette publique...). En anticipation d'une récession économique, les marchés boursiers connaissent souvent ce que les experts nomment un « bear market », une période de rendements boursiers négatifs. En anticipation d'une reprise économique, les actions connaissent souvent une phase de hausse importante des cours boursiers (« bull market »), contexte de marché particulièrement favorable aux actions dites cycliques. On appelle, entreprise cyclique, une entreprise qui est issue des secteurs industriels sensibles au cycle économique (acier, technologie...). De manière générale, les actions profitent de la croissance économique.

Illustration d'une action (exemple)

**Société luxembourgeoise**

	sur 1 an		sur 3 ans		sur 5 ans	
<b>Achat en bourse de 100 actions</b>	Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00		Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00		Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00	
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Commissions et frais divers (1%)	EUR 100,00		EUR 100,00		EUR 100,00	
Montant net	EUR 10.100,00		EUR 10.100,00		EUR 10.100,00	
<b>Vente en bourse de 100 actions</b>	Date de vente : 01/01/2019 cours : EUR 105,00		Date de vente : 01/01/2021 cours : EUR 107,00		Date de vente : 01/01/2023 cours : EUR 103,00	
Montant brut	EUR 10.500,00		EUR 10.700,00		EUR 10.300,00	
Commissions et frais divers (1%)	EUR 105,00		EUR 107,00		EUR 103,00	
Montant net	EUR 10.395,00		EUR 10.593,00		EUR 10.197,00	
Dividende encaissée (EUR 2,50)	EUR 250,00		EUR 750,00		EUR 1.250,00	
Taxation sur dividende (15%)	EUR 37,50		EUR 112,50		EUR 187,50	
Droits de garde (estimés) (0,25%)	EUR 25,62		EUR 76,86		EUR 128,10	
TVA sur droits de garde (14%)	EUR 3,59		EUR 10,77		EUR 17,95	
Capital final	EUR 10.478,29		EUR 11.042,87		EUR 11.013,45	
Rendement brut	EUR 750,00	7,50%	EUR 1.450,00	14,50%	EUR 1.550,00	15,50%
Total des coûts et frais	EUR 271,71	2,72%	EUR 407,13	4,07%	EUR 536,55	5,37%
Rendement net	EUR 478,29	4,78%	EUR 1.042,87	10,43%	EUR 1.013,45	10,13%
<b>Résumé des coûts et frais</b>						
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 234,21		EUR 294,63		EUR 349,05	
Frais liés à l'instrument financier	EUR 37,50		EUR 112,50		EUR 187,50	

## IV. LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIFS (OPC)

### 1. Définition

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.

Un OPC :

- recueille des capitaux auprès du public ;
- est géré par une société de gestion ou par son conseil d'administration (OPC autogéré) en charge de la gestion des avoirs de l'OPC ;
- est divisé en parts, qui représentent chacune une participation dans le capital du fonds et qui sont attribués au prorata du montant investi aux souscripteurs.

La valeur d'une part correspond à la VNI, calculée selon les règles comptables, définies dans le prospectus.

De manière générale et en particulier il y a lieu de se référer aux prospectus afin de déterminer la forme juridique et le fonctionnement spécifique de tout OPC.

## 2. Les formes juridiques d'OPC

Deux formes juridiques d'OPC ont été retenues par le législateur luxembourgeois : les OPC contractuels (les Fonds Communs de Placement) et les OPC statutaires (les Sociétés d'Investissement).

### a) Le Fonds Commun de Placement (FCP)

Le FCP se définit comme une masse indivise de valeurs composée et gérée selon le principe de la diversification des risques pour le compte de propriétaires indivis, qui ne sont engagés que jusqu'à concurrence de leur mise. Le FCP, en tant que copropriété ou propriété commune n'a pas de personnalité juridique propre et est géré par une société de gestion, suivant un règlement de gestion, dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Ce règlement de gestion (décrit dans le prospectus) élaboré par la société de gestion doit être accepté par l'investisseur lors de la souscription des parts du fonds. L'application du règlement de gestion est surveillée par la Banque dépositaire.

Du fait de l'affectation volontaire de biens à une fin commune, l'investisseur renonce à l'exercice de droits de propriété tels que le droit de vote. La tenue d'assemblées générales n'est pas prévue.

### b) La Société d'Investissement

Les OPC du type statutaire sont des sociétés d'investissement. A la différence des FCP, ces sociétés d'investissement disposent toutes d'une personnalité juridique distincte de celle des investisseurs.

Selon la loi UCITS V, expliquée au niveau du glossaire, ces sociétés sont gérées, soit par leur conseil d'administration (SICAV auto-gérée), soit par une société de gestion approuvée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Il existe deux types de sociétés d'investissement :

- les SICAV : société d'investissement à capital variable ;
- les SICAF : société d'investissement à capital fixe.

## 3. Les fonds à compartiments multiples

Le législateur luxembourgeois permet aux OPC de subdiviser leur patrimoine en plusieurs compartiments distincts les uns des autres en raison de leur politique d'investissement, de la devise, ou du type d'investisseurs (lesdits « umbrella funds »). Le passage, à l'intérieur d'un même OPC, d'un compartiment à l'autre s'effectue en général sans frais.

#### 4. Types de fonds suivant leur politique d'investissement

D'après leur politique d'investissement, on distingue plusieurs catégories de fonds :

- a) **OPC monétaires** (OPC investissant en instruments du marché monétaire et ce dans la devise du fonds) ;
- b) **OPC obligataires** (OPC investissant en obligations mono ou multidevises) ;
- c) **OPC d'actions** (OPC investissant en actions, que ce soit selon une stratégie géographique ou sectorielle) ;
- d) **OPC mixtes** (OPC investissant en obligations et en actions) ;
- e) **OPC de type fonds de fonds** (OPC investissant en d'autres OPC) ;
- f) **OPC à capital garanti ou à rendement garanti** (produits structurés sous la forme d'OPC et non pas d'obligations de type EMTN ; OPC offrant certaines garanties) ;
- g) **OPC immobiliers** (OPC investissant en biens immobiliers) ;
- h) **OPC indiciels** (Exchange-Traded Funds (ETFs) cotés sur un marché réglementé qui permettent de suivre la performance d'un indice ou d'un portefeuille d'actifs faisant l'objet d'une valorisation transparente et disponible en cours de journée et qui offre une possibilité de souscription/rachat sur base quotidienne) ;
- i) **OPC de type hedge funds** (OPC à la recherche d'une performance absolue, décorrélée de la tendance des marchés boursiers) ;
- j) **OPC institutionnels ou FIS** (OPC réservant leurs actions à un ou plusieurs investisseurs institutionnels, définis dans les statuts de la société) ;
- k) **SICAR** (Sociétés d'Investissement en Capital à Risque ; fonds investissant en sociétés non cotées en bourse).

L'accès à ces trois derniers types de fonds s'adresse prioritairement à des investisseurs avertis ayant une fortune financière importante.

#### 5. Risques spécifiques associés aux organismes de placement collectif

Au niveau des OPC distribués au grand public, notamment ceux sous le champ d'application de la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (UCITS V), les risques spécifiques à un pays souverain et/ou à une entreprise sont tellement diversifiés que l'impact d'un défaut est faible. De manière générale, l'investissement en OPC a l'avantage d'une diversification des risques spécifiques grâce à la gestion professionnelle des avoirs qui est documentée sous forme de prospectus et de rapports financiers semi-annuels.

La politique d'investissement des OPC est telle que l'investisseur ne court aucun risque spécifique, mais court de manière quasi exclusive un risque de marché et ce sur les marchés définis au niveau du prospectus. Par conséquent, une fois que l'investisseur a fait son choix relatif à son allocation sur tel ou tel actif financier, respectivement sur telle ou telle zone géographique ou tel ou tel thème d'investissement spécifique (soins et santé, écologie, ...), son rendement et donc aussi le risque correspondant sont largement fonction de la performance du marché « sous-jacent ». Les fonds classiques suivent en général un benchmark.



Illustration d'un Organisme de Placement Collectif (OPC) (exemple)

**luxfunds (fonds Spuerkeess)**

Fonds investissant en obligations et actions (parts de capitalisation)

	sur 1 an	sur 3 ans	sur 5 ans
Souscription de 100 parts de fonds	Date de souscription : 01/01/2018 VNI : EUR 100,00	Date de souscription : 01/01/2018 VNI : EUR 100,00	Date de souscription : 01/01/2018 VNI : EUR 100,00
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Commission de souscription (1,50%)	EUR 150,00	EUR 150,00	EUR 150,00
Montant net	EUR 10.150,00	EUR 10.150,00	EUR 10.150,00
Rachat de 100 parts de fonds	Date de rachat : 01/01/2019 VNI: EUR 104,50	Date de rachat : 01/01/2021 VNI: EUR 112,00	Date de rachat : 01/01/2023 VNI: EUR 120,00
Montant brut	EUR 10.450,00	EUR 11.200,00	EUR 12.000,00
Commission de rachat (0% pour luxfunds)	EUR 0,00	EUR 0,00	EUR 0,00
Montant net	EUR 10.450,00	EUR 11.200,00	EUR 12.000,00
Droits de garde (0% pour luxfunds)	EUR 0,00	EUR 0,00	EUR 0,00
Capital final	EUR 10.300,00	EUR 11.050,00	EUR 11.850,00
Frais liés à l'instrument financier (1,20% inclus dans la VNI)	EUR 120,00	EUR 360,00	EUR 600,00
Rendement brut (hors frais liés à l'instrument financier inclus dans la VNI)	EUR 570,00 5,70%	EUR 1.560,00 15,60%	EUR 2.600,00 26,00%
Total des coûts et frais	EUR 270,00 2,70%	EUR 510,00 5,10%	EUR 750,00 7,50%
Rendement net	EUR 300,00 3,00%	EUR 1.050,00 10,50%	EUR 1.850,00 18,50%
<b>Résumé des coûts et frais</b>			
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 150,00	EUR 150,00	EUR 150,00
Frais liés à l'instrument financier	EUR 120,00	EUR 360,00	EUR 600,00

Illustration d'un Exchange-Traded Fund (ETF) (exemple)

**ETF sur indice boursier**

ETF ayant pour objectif de répliquer la performance réelle d'un indice boursier

	sur 1 an		sur 3 ans		sur 5 ans	
<b>Achat en bourse de 100 parts de l'ETF</b>	Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00		Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00		Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 100,00	
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Commissions et frais divers (1%)	EUR 100,00		EUR 100,00		EUR 100,00	
Montant net	EUR 10.100,00		EUR 10.100,00		EUR 10.100,00	
<b>Vente en bourse de 100 parts de l'ETF</b>	Date de vente : 01/01/2019 cours : EUR 105,00		Date de vente : 01/01/2021 cours : EUR 112,00		Date de vente : 01/01/2023 cours : EUR 118,00	
Montant brut	EUR 10.500,00		EUR 11.200,00		EUR 11.800,00	
Commissions et frais divers (1%)	EUR 105,00		EUR 112,00		EUR 118,00	
Montant net	EUR 10.395,00		EUR 11.088,00		EUR 11.682,00	
Droits de garde (estimés) (0,25%)	EUR 25,56		EUR 80,63		EUR 137,50	
TVA sur droits de garde (14%)	EUR 3,58		EUR 11,29		EUR 19,25	
Capital final	EUR 10.265,86		EUR 10.896,08		EUR 11.425,25	
Frais liés à l'instrument financier (0,20% inclus dans le cours)	EUR 20,00		EUR 60,00		EUR 100,00	
Rendement brut (hors frais liés à l'instrument financier inclus dans le cours)	EUR 520,00	5,20%	EUR 1.260,00	12,60%	EUR 1.900,00	19,00%
Total des coûts et frais	EUR 254,14	2,54%	EUR 363,92	3,64%	EUR 474,75	4,75%
Rendement net	EUR 265,86	2,66%	EUR 896,08	8,96%	EUR 1.425,25	14,25%
<b>Résumé des coûts et frais</b>						
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 234,14		EUR 303,92		EUR 374,75	
Frais liés à l'instrument financier	EUR 20,00		EUR 60,00		EUR 100,00	

## V. LES PRODUITS DERIVES

### 1. Définition

Les produits dérivés sont des instruments financiers dont la valorisation dépend de la valeur d'un actif sous-jacent.

On regroupe les produits dérivés en trois catégories :

- les contrats d'option par lesquels l'acheteur de l'option paie une prime contre la faculté d'acquiescer ou de vendre une quantité déterminée d'instruments financiers à un prix et à une date ou pendant une période ;
- les contrats à terme (futures) qui sont des contrats d'achat ou de vente d'un actif à une échéance et à un prix fixé. Ces contrats à terme peuvent être sur des actifs monétaires ou financiers ou sur des marchandises ;
- les contrats d'échange (swaps) qui sont des contrats d'échange d'actifs ou de flux financiers.

En raison des risques potentiels, notamment de perte en capital qui peut être supérieure au montant investi, les produits dérivés sont réservés à une clientèle avertie.

### 2. Les types de produits dérivés

#### A. Les contrats d'option

Les options sont des contrats et appartiennent à la famille des produits dérivés. L'achat d'une option donne le droit, mais non l'obligation, d'acheter (call) ou de vendre (put) un actif sous-jacent. Un call (option d'achat) donne à l'acheteur le droit d'acheter un nombre déterminé d'unités du sous-jacent, à un prix déterminé à l'avance, appelé prix d'exercice et ceci à une date future, appelée date d'échéance. Un put (option de vente) donne à l'acheteur le droit de vendre un nombre déterminé d'unités du sous-jacent à un prix déterminé à l'avance et ceci à une date future.

En tout état de cause, le vendeur du contrat d'option doit accepter la décision de l'acheteur.

L'acheteur d'un call gagne à l'échéance du contrat si le prix de l'actif sous-jacent est supérieur au prix d'exercice. L'acheteur d'un put est gagnant à la date d'échéance du contrat si le prix de l'actif sous-jacent est inférieur au prix d'exercice.

Une option call est dite « in the money », dès que le cours du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice. Une option put est dite « in the money », lorsque le cours du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice. Dès qu'une option est « in the money » elle a une valeur intrinsèque (positive). Une option call est dite « out of the money » dès que le cours du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice. Une option put est dite « out of the money » lorsque le cours du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice. Lorsque le cours du sous-jacent équivaut au prix d'exercice, l'option est dite « at the money ».

Les contrats d'option offrent un fort effet de levier dans la mesure où le capital investi est bien moindre que celui de l'actif sous-jacent. Le risque quant au capital investi est aussi beaucoup plus élevé.

La valeur des options dépend de différents facteurs, à savoir le niveau et la volatilité du cours de l'actif sous-jacent, le prix d'exercice, le temps qui reste à courir avant l'expiration ainsi que les taux d'intérêt.

La combinaison d'options peut donner lieu à des stratégies très complexes et donc des risques élevés, surtout en cas de vente d'options.

#### a) Les options de type européen/américain

Les options de type européen ne peuvent être exercées qu'à une date déterminée, en principe la date d'échéance. Ceci n'empêche toutefois pas la négociabilité sur le marché secondaire (notamment en bourse). Les options de type américain peuvent être exercées à n'importe quel moment jusqu'à la date d'échéance de l'option.

#### b) Les options de type exotique

Contrairement aux options call et put traditionnelles, les options exotiques sont soumises à des conditions et à des conventions complémentaires. De ce fait, elles présentent des structures de paiement et de risques qui ne peuvent résulter de la seule combinaison de diverses options classiques. Les options exotiques peuvent revêtir la forme d'options « over the counter (OTC) » (de gré à gré) ou la forme de warrants. Les variantes d'options exotiques sont illimitées. Il est donc absolument nécessaire pour l'investisseur de s'informer sur les risques susceptibles d'être encourus ou de se les faire expliquer au cas par cas.

#### c) Distinction suivant le type de sous-jacent

Il existe des contrats d'options qui portent directement sur un actif sous-jacent tel qu'une action, une matière première ou un métal précieux. D'autres contrats d'options portent non pas sur un actif sous-jacent mais par exemple, sur un contrat à terme obligataire, un taux d'intérêt, un taux de change ou un indice boursier.

#### d) Livraison physique/règlement en espèces

Dans le cas d'une option d'achat, avec livraison physique, l'acheteur de l'option peut prendre livraison du sous-jacent au cas où il exerce l'option. Dans le cas d'une option put, le vendeur de l'option doit accepter de se voir livrer le sous-jacent au cas où l'acheteur exerce son option.

Lorsqu'une option prévoit un règlement en espèces, le bénéficiaire reçoit un paiement correspondant au différentiel entre le prix d'exercice et le cours du marché de l'actif sous-jacent à la date d'échéance.

#### e) Les warrants

Les warrants sont une forme d'options négociées en bourse, sous forme de valeur mobilière et sont en général émis par des établissements financiers.

Un warrant ne constitue pas une part de capital, comme les actions, ni une part de dette, comme les obligations, mais le droit d'acheter ou de vendre un actif financier à des conditions de prix et de durée définies à l'avance. Il fait partie de la famille des produits dérivés.

Comme une option, il donne le droit (et non l'obligation) d'acheter ou de vendre cet actif sous-jacent, au prix fixé d'avance et pendant une période déterminée. Tout warrant se rapporte obligatoirement à un actif spécifique qui peut être une action, un indice (boursier ou autre), une matière première, un cours de change ou un panier d'actions, d'indices ou de matières premières.

Les warrants sont des produits financiers à effet de levier, c'est-à-dire qu'ils génèrent une exposition aux variations de prix de l'actif sous-jacent qui est un multiple de l'investissement initial. Ils sont donc particulièrement adaptés pour spéculer à la hausse ou à la baisse du prix du sous-jacent, mais l'investisseur peut à l'échéance faire face à une perte totale de l'investissement initial.

Ils servent également à couvrir un portefeuille contre un mouvement défavorable. Le « put-warrant » est en effet couramment utilisé comme instrument de couverture, pour protéger un portefeuille contre les variations

de marché. Par exemple, si vous détenez un portefeuille d'actions allemandes, il est possible, via l'achat de « put-warrants » sur le DAX, de se prémunir contre une baisse de la bourse. Si la baisse ne se produit pas, le « put-warrant » expire sans valeur tout comme une assurance non utilisée. De manière similaire aux options, le « call-warrant » représente le droit d'acheter un actif sous-jacent donné à un prix fixé (le prix d'exercice) jusqu'à une date dite d'échéance.

Par ailleurs, dans la même famille d'instruments, il y a les bons et les droits de souscription qui donnent droit à souscrire pendant une certaine période à une action ou à une obligation, à un prix prédéterminé. Les bons de souscriptions se distinguent des droits de souscriptions par leur durée de vie plus importante. Finalement, le droit d'attribution permet aux actionnaires d'une société de recevoir gratuitement des actions nouvelles (par exemple lors d'une augmentation de capital). Ces droits sont librement négociables en bourse.

Les warrants sont parfois émis en même temps qu'un emprunt obligataire ou lors d'une augmentation de capital. En général, ces titres ont une durée de vie de plusieurs années et sont cotés séparément de l'obligation ou de l'action à laquelle ils étaient attachés au moment de l'émission.

La période de négociation d'un warrant s'étend de sa date d'émission jusqu'à environ 5 jours ouvrables avant son échéance (date de radiation).

#### B. Les contrats de futures

Les futures, tout comme les options, font partie des produits dérivés. Il s'agit de contrats à terme par lesquels deux parties s'engagent de façon ferme (contrairement aux options) d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif sous-jacent à un prix fixé et à une date déterminée dans le futur (date d'échéance). Une caractéristique des contrats « futures » est leur niveau élevé de standardisation (montant du contrat, échéance préfixée, pas de cotation (tick size), définition exacte du sous-jacent éligible, etc.).

Si, à la date d'échéance, le prix de l'actif sous-jacent au contrat est supérieur au prix spécifié, l'acheteur du contrat réalise un profit. Dans le cas contraire, il réalise une perte. Le raisonnement contraire s'applique au vendeur du contrat.

Comme tous les produits dérivés, les futures connaissent un effet de levier, dans la mesure où le capital investi représente moins que le prix de l'actif correspondant, ce qui permet un effet multiplicateur sur le taux de rentabilité de l'actif, allant de pair avec un risque beaucoup plus élevé sur le capital investi.

La majorité des contrats sont dénoués en cash le dernier jour de cotation. Il est rare que des contrats de futures soient utilisés pour une livraison physique le jour de l'échéance.

L'achat de tels produits présuppose une bonne connaissance des mécanismes à la base des produits, de même qu'un suivi régulier. Les futures peuvent entraîner des risques financiers particulièrement importants. Ces opérations sont dès lors réservées aux investisseurs parfaitement avertis et qui disposent de liquidités suffisantes pour être en mesure de supporter les pertes éventuelles.

Les contrats de futures les plus usuels portent sur des marchandises (pétrole, jus d'orange...), des devises, des taux d'intérêt (taux monétaires et rendements obligataires), ainsi que des indices boursiers.

#### C. Les contrats d'échange (swaps)

Les contrats d'échange (swaps) constituent un marché ne reposant pas sur l'échange mais sur des contrats ponctuels négociés et conclus entre deux parties.

Les deux types de contrat d'échange (swaps) les plus utilisés sont les contrats d'échange (swaps) de taux d'intérêt et les contrats d'échange (swaps) de devises.

Illustration d'un warrant (exemple)

**Warrant knock-out sur Indice boursier lié à des conditions avec risque de perte en capital**

Prix d'exercice sur indice : 11.000 points. Si l'indice passe en cours de vie du warrant une fois en-dessous de la barrière des 11.000 points, alors le warrant ne vaut plus rien et le capital investi est perdu.

Calcul du prix du warrant : Prix = (cours actuel de l'indice - 11.000) \* EUR 0,010

	sur 1 an	sur 3 ans	sur 5 ans
Achat en bourse de 800 warrants niveau de l'indice à 12.250 points le 01/01/2018	Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 12,50	Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 12,50	Date d'achat : 01/01/2018 cours : EUR 12,50
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00	EUR 10.000,00
Commissions et frais divers (1%)	EUR 100,00	EUR 100,00	EUR 100,00
Montant net	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00	EUR 10.100,00
Vente en bourse de 800 warrants	Date de vente : 01/01/2019 niveau de l'indice à 12.750 points cours : EUR 17,50	Date de vente : 01/01/2021 niveau de l'indice à 13.500 points cours : EUR 25,00	Date de vente : 01/01/2023 niveau de l'indice à 14.000 points cours : EUR 30,00
Montant brut	EUR 14.000,00	EUR 20.000,00	EUR 24.000,00
Commissions et frais divers (1%)	EUR 140,00	EUR 200,00	EUR 240,00
Montant net	EUR 13.860,00	EUR 19.800,00	EUR 23.760,00
Droits de garde (estimés) (0,25%)	EUR 27,50	EUR 100,00	EUR 225,00
TVA sur droits de garde (14%)	EUR 3,85	EUR 14,00	EUR 31,50
Capital final	EUR 13.728,65	EUR 19.586,00	EUR 23.403,50
Frais liés à l'instrument financier (1% inclus dans le cours)	EUR 100,00	EUR 300,00	EUR 500,00
Rendement brut (hors frais liés à l'instrument financier inclus dans le cours)	EUR 4.100,00 41,00%	EUR 10.300,00 103,00%	EUR 14.500,00 145,00%
Total des coûts et frais	EUR 371,35 3,71%	EUR 714,00 7,14%	EUR 1.096,50 10,97%
Rendement net	EUR 3.728,65 37,29%	EUR 9.586,00 95,86%	EUR 13.403,50 134,04%
<b>Résumé des coûts et frais</b>			
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 271,35	EUR 414,00	EUR 596,50
Frais liés à l'instrument financier	EUR 100,00	EUR 300,00	EUR 500,00

## VI. LES PRODUITS STRUCTURÉS

### 1. Définition et caractéristiques

Les produits structurés se composent de différents instruments financiers et possèdent donc les mêmes caractéristiques de risque et de rentabilité que ces derniers.

En général un produit structuré est composé de deux éléments principaux :

- un élément de protection du capital (il s'agit souvent d'un produit obligataire qui définit en même temps l'horizon temporel du produit) et
- un élément à risque qui permet d'atteindre des performances élevées (p. ex. une action, un indice, des matières premières, ...).

Les possibilités de combinaison d'instruments de protection et de risque font que le marché des produits structurés est aujourd'hui très vaste et nécessite des connaissances approfondies en la matière.

### 2. Types de produits structurés

Un produit structuré « défensif » offrant une protection élevée du capital se caractérise donc généralement par une allocation d'une grande partie du capital dans l'élément obligataire. On peut citer à titre d'exemple la stratégie du coupon zéro. Celle-ci donne accès à des catégories d'actifs ayant un couple rendement-risque élevé, mais ce par le biais d'une protection du capital investi.

Un produit structuré « agressif » offrant une faible protection du capital comportera une proportion de l'élément à risque plus élevée. Il ne subsiste plus dans ces produits qu'une base limitée qui fournit encore une certaine protection contre les risques de baisse. On peut citer des structures basées sur un effet de levier, ce qui fait croître la rentabilité de même que les risques de pertes.

Il existe des produits structurés sur actions et indices qui permettent de prendre en considération l'évolution des bourses mondiales et d'espérer un rendement supérieur au marché monétaire ou obligataire classique.

Les produits structurés les plus courants sont ceux qui offrent une garantie de capital, partielle ou intégrale, à échéance.

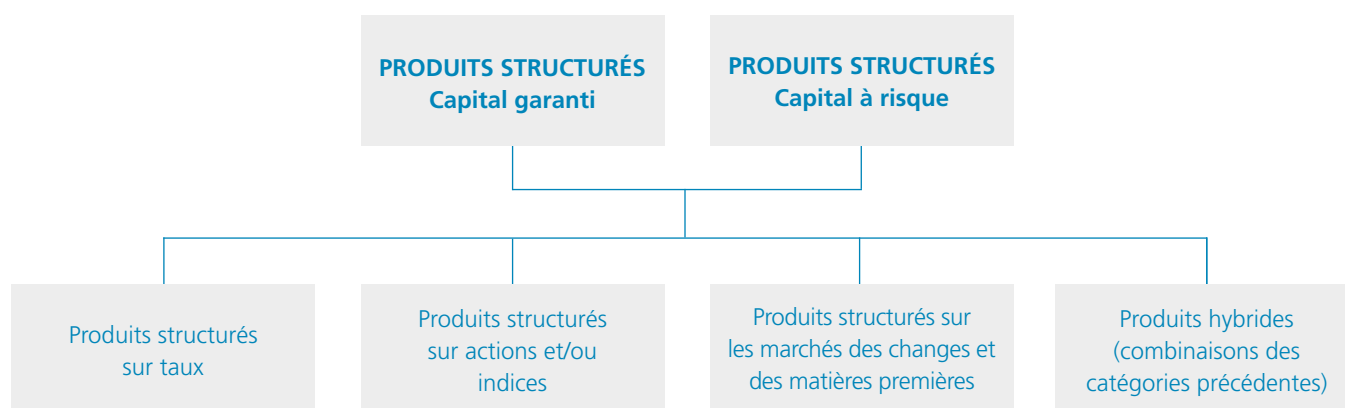


Illustration d'un produit structuré (exemple)

**Spuerkeess EMTN « Callable Step-Up » 01/01/2018 – 01/01/2023 0,50% - 0,80% - 1,10% - 1,40% - 1,70%**

Coupons : 1<sup>ère</sup> année : 0,50% p.a. (taux garanti), 2<sup>ème</sup> année : 0,80% p.a. (sauf remboursement anticipatif par Spuerkeess), 3<sup>ème</sup> année : 1,10% p.a. (sauf remboursement anticipatif par Spuerkeess), 4<sup>ème</sup> année : 1,40% p.a. (sauf remboursement anticipatif par Spuerkeess), 5<sup>ème</sup> année : 1,70% p.a. (sauf remboursement anticipatif par Spuerkeess)

	sur 1 an		sur 3 ans		sur 5 ans	
Souscription de EUR 10.000	Date de souscription : 01/01/2018 cours : 100,00%		Date de souscription : 01/01/2018 cours : 100,00%		Date de souscription : 01/01/2018 cours : 100,00%	
Montant brut (capital initial)	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Commissions et frais divers (0,25%)	EUR 25,00		EUR 25,00		EUR 25,00	
Montant net	EUR 10.025,00		EUR 10.025,00		EUR 10.025,00	
Remboursement anticipé par Spuerkeess de EUR 10.000 au prix de 100,00%	Date de remboursement anticipé : 01/01/2019 cours : 100,00%		Date de remboursement anticipé : 01/01/2021 cours : 100,00%		Date d'échéance finale : 01/01/2023 cours : 100,00%	
Montant brut	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Commissions et frais divers (0,00%)	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Montant net	EUR 10.000,00		EUR 10.000,00		EUR 10.000,00	
Coupon encaissé	EUR 50,00		EUR 240,00		EUR 550,00	
Retenue à la source LU (20%)	EUR 10,00		EUR 48,00		EUR 110,00	
Droits de garde	EUR 0,00		EUR 0,00		EUR 0,00	
Capital final	EUR 10.015,00		EUR 10.167,00		EUR 10.415,00	
Frais liés à l'instrument financier (0,15% inclus dans le cours)	EUR 15,00		EUR 45,00		EUR 75,00	
Rendement brut (hors frais liés à l'instrument financier inclus dans le cours)	EUR 65,00	0,65%	EUR 285,00	2,85%	EUR 625,00	6,25%
Total des coûts et frais	EUR 50,00	0,50%	EUR 118,00	1,18%	EUR 210,00	2,10%
Rendement net	EUR 15,00	0,15%	EUR 167,00	1,67%	EUR 415,00	4,15%
<b>Résumé des coûts et frais</b>						
Frais liés au(x) service(s) d'investissement	EUR 25,00		EUR 25,00		EUR 25,00	
Frais liés à l'instrument financier	EUR 25,00		EUR 93,00		EUR 185,00	



## GLOSSAIRE

La liste ci-dessous (qui n'est pas exhaustive) reprend quelques termes essentiels repris dans la brochure.

### BASE DE CALCUL

Dans le cas d'intérêts simples, les intérêts sont calculés en multipliant le capital par le taux et par une base conventionnelle de calcul. La base précise les conventions de calcul de durée entre deux paiements et le nombre de jours que comporte une année pleine.

La base se présente sous la forme d'une fraction où le numérateur est le nombre de jours entre deux paiements et le dénominateur le nombre de jours dans une année.

- **ACT/ACT** : Nombre exact de jours écoulés/le nombre de jours total de l'année.

- **30/360** : Cette base reprend le même principe que ci-dessus. Par convention le mois compte 30 et l'année 360 jours ce qui permet des paiements réguliers (180/360 ; 90/360 ; 30/360).

### BEAR ET BULL MARKET

Un « bear market » est un marché boursier orienté à la baisse, tandis qu'un « bull market » est un marché boursier orienté à la hausse.

### BENCHMARK

Indice de référence ou étalon de mesure utilisé pour évaluer la performance d'un fonds d'investissement. En général, un fonds monétaire et un « hedge fund » sont comparés par rapport à un indice du marché monétaire, un fonds obligataire par rapport à un indice obligataire, un fonds d'actions par rapport à un indice boursier et finalement un fonds d'allocation d'actifs (dit « fonds mixte ») par rapport à un indice composite « sur-mesure », composée d'indices boursiers et obligataires.

### CALL

Option d'achat, c'est-à-dire un contrat entre deux contreparties (acheteur et vendeur), dans lequel l'acheteur paie une prime au vendeur et reçoit en échange de ce dernier le droit, et non l'obligation, d'acheter une certaine quantité d'un actif sous-jacent à une ou plusieurs date(s) ou pendant une période et à un prix déterminé (prix d'exercice).

### CHANGE A TERME

Opération de change à une date future donnée, portant sur un nominal, un couple de devises et un cours prédéterminés.

### DATE DE VALEUR

Jour convenu entre les contreparties comme étant le jour de la transaction pris en considération pour la détermination des montants à régler ou à recevoir.

### DELTA (sensibilité)

Rapport entre la variation de la prime et la variation du cours de l'actif sous-jacent. Mathématiquement, le delta est la dérivée du prix de l'option en fonction de la valeur du sous-jacent. Un delta de 50 signifie que pour une variation du sous-jacent de EUR 1, le prix de l'option varie de EUR 0,050. Le delta peut être interprété comme la probabilité que l'option expire dans la monnaie. Une option « à la monnaie » aura un delta proche de 50, ce qui signifie que l'option a 50% de chances d'expirer dans la monnaie à maturité. Le delta d'une option sera d'autant plus élevé en valeur absolue que l'option sera « dans la monnaie ». Le delta permet également de déterminer la quantité de sous-jacent à détenir pour couvrir une portion optionnelle.

### DIVERSIFICATION

La loi de la diversification résultant de la théorie moderne de la gestion de portefeuilles est plus connue sous l'adage populaire « Ne pas mettre tous ses œufs dans un seul panier ». Cette règle fondamentale de gestion d'un portefeuille d'actifs financiers est à la base du succès des fonds d'investissement. Les fonds d'investissement offrent la possibilité de diversifier efficacement un portefeuille et ce même pour des petits montants.

### EFFET DE LEVIER

Effet multiplicateur ou amplificateur.

### EMTN (Euro Medium Term Note)

Obligation issue d'un programme EMTN. Cette obligation est le plus souvent créée sur-mesure pour répondre aux exigences d'un ou de plusieurs investisseurs. A ce titre elle permet d'avoir accès aux marchés les plus divers (taux d'intérêts, actions, matières premières...) et de satisfaire les besoins les plus basiques (simple obligation à coupon fixe) aux plus complexes (reverse convertible, produit non-directionnel...). Il est toujours fondamental de connaître l'émetteur d'une EMTN et de juger de sa fiabilité (éventuellement grâce au rating) car c'est lui le garant du bon déroulement de la transaction. Les termes exacts de l'obligation (devise d'émission, maturité du placement, formule de remboursement...) sont consignés dans un document appelé « Pricing Supplement ».

### EURONIA (Euro Overnight Index Average)

Taux européen au jour le jour. Il est obtenu à partir des montants et des taux pratiqués pour l'ensemble des opérations de crédit au jour le jour, communiqués par un échantillon d'une cinquantaine d'établissements de crédit européens. Ce taux post déterminé est calculé par la Banque centrale européenne, le lendemain du jour concerné à 7 heures du matin, et publié par la Fédération Bancaire de l'Union européenne.

### EURIBOR (European Interbank Offered Rate)

Taux interbancaire utilisé comme référence par les Banques européennes. La cotation est faite après consultation d'établissements bancaires représentatifs de la zone euro. L'EURIBOR est calculé et publié quotidiennement par la Fédération des Banques Européennes pour différentes durées. La durée la plus souvent utilisée est l'EURIBOR 3 mois.

Ce taux prédéterminé est fixé à la date du jour, à 11 heures du matin, pour une valeur allant d'après-demain jusqu'à l'échéance.

### FUTURE

Contrat ferme d'achat ou de vente à terme qui permet de fixer, immédiatement, le prix d'un produit financier pour une certaine date dans le futur. Les opérations sur les « financial futures » portent sur des contrats standard et des montants fixés à l'avance pour chaque instrument négocié.

### MARCHE AU COMPTANT

Marché sur lequel sont réalisées les opérations pour livraison et règlement immédiats.

### NOTATION OU RATING

Une agence de notation, comme par exemple Standard & Poor's et Moody's, est une entreprise chargée par le compte de la communauté financière de noter la solvabilité et les risques financiers des émetteurs de titres de dette.

La meilleure note dont peut bénéficier une entreprise ou un pays est de AAA/Aaa. Le taux que doit payer l'emprunteur sur sa dette dépend de sa qualité de remboursement, et donc de sa notation.

### OPTION

Contrat par lequel l'acheteur paye une prime pour avoir le droit à une date donnée ou avant une date donnée, de demander au vendeur une prestation dont le prix (prix d'exercice) a été fixé dès la signature du contrat. L'acheteur peut choisir de ne pas exercer l'option, lorsque l'exercice ne lui apporte pas de profit. Le vendeur doit fournir sa prestation si l'option est exercée et garde la prime dans tous les cas. Il existe des options européennes et américaines (options classiques ou « plain vanilla ») et des options exotiques. Pour ces dernières, le calcul du pay-off est plus complexe. La composante exotique peut avoir des origines très diverses : mode de calcul du prix d'exercice ou du sous-jacent, conditions sur la valeur du pay-off...

### PAY-OFF

Montant perçu par l'acheteur d'une option lors de l'exercice de cette dernière.

### **PRICE/EARNINGS RATIO**

De l'anglais, signifiant « coefficient de capitalisation des bénéfices ». Plus connu sous l'abréviation « PER », en français on l'appelle également le quotient C/B : Cours/Bénéfice par action. Le PER est le rapport entre le cours de bourse d'une entreprise et son bénéfice après impôts, ramené à une action (bénéfice par action). En d'autres termes ; il exprime combien de fois le cours capitalise le bénéfice. Il matérialise le coût d'une action comme il est calculé sur le bénéfice présent et non sur son évolution attendue. Le PER est donc une sorte de rendement inversé, entre le revenu potentiel de l'action et son prix. Le PER publié dans la presse est celui calculé sur le dernier bénéfice annuel publié. En principe, plus ce rapport arithmétique est élevé, plus il est supposé traduire l'anticipation par les investisseurs d'une forte progression du bénéfice les années suivantes.

### **PRIME**

Montant que l'acheteur doit payer au vendeur d'une option ou d'une garantie de taux en considération du droit d'exercice de l'acheteur sur une option ou de l'engagement de paiement des différentiels par le vendeur à l'acheteur d'une garantie de taux (Forward Rate Agreement). La prime est payable en une ou plusieurs fois selon les modalités convenues dans la confirmation. Elle reste définitivement acquise au vendeur de l'option.

### **PRIX D'EXERCICE (Strike)**

Cours ou prix auxquels le sous-jacent d'une option peut être acheté ou vendu à l'échéance.

### **PRODUIT STRUCTURE**

Produit (obligation ou SICAV) composé de différentes « briques élémentaires » (obligation zéro-coupon, options, swaps...) regroupées en un seul et même produit facile d'accès pour l'investisseur. Via le produit structuré il est possible de miser sur des marchés très divers (taux d'intérêt, actions, matières premières...), de définir le degré de risque admissible (garantie en capital intégrale ou partielle, aucune garantie en capital...) et d'exprimer les anticipations de marché les plus complexes (non-directionnel, corrélation actions-taux...). D'un point de vue juridique, un produit structuré peut revêtir plusieurs formes : EMTN, certificat... Le prix des produits structurés (qui sont rarement cotés de façon active sur les bourses) est déterminé par des méthodes mathématiques complexes.

### **PROGRAMME EMTN**

Il s'agit d'un véhicule d'émission obligataire extrêmement flexible permettant d'émettre sur la base d'une documentation standard les produits d'investissement (appelés EMTNs) les plus variés. Du point de vue de l'émetteur, un programme EMTN est un outil de refinancement permettant de capter les liquidités des investisseurs et de les rémunérer ou de les investir conformément aux termes d'un contrat (Pricing Supplement) prédéfini.

### **PUT**

Option de vente. Contrat entre deux contreparties (acheteur et vendeur), dans lequel l'acheteur paie une prime au vendeur et reçoit en échange de ce dernier le droit, et non l'obligation, de lui vendre une certaine quantité d'un actif sous-jacent à une ou plusieurs date(s) ou pendant une période déterminée, à un prix déterminé (prix d'exercice).

### **RENDEMENT OU « RETURN »**

Le rendement mesure la performance atteinte par un actif financier au cours d'une période déterminée en tenant compte de l'évolution des prix et des flux financiers.

### **REPORT**

Plus-value, le plus souvent exprimée en pourcentage, correspondant à la différence entre la valeur nominale d'un titre et son cours en bourse. Sur les marchés à terme, le « report » signifie que le prix d'un contrat future est supérieur au prix comptant du sous-jacent ou que la prime d'une option est supérieure à sa valeur intrinsèque.

### **RISQUE**

Les placements sont soumis aux lois du marché et donc à des variations de prix en fonction des aléas du marché. Le risque mesure en fait la probabilité de perdre de l'argent sur un placement. On peut se protéger contre le risque de perdre de l'argent en allongeant son horizon d'investissement ou en choisissant des actifs moins risqués.

### **SWAP DE DEVISES**

Contrat par lequel deux contreparties s'échangent pendant une période déterminée deux flux d'intérêts libellés en deux devises différentes sur un nominal déterminé à l'avance. Il y a toujours échange de principal à l'échéance du swap et parfois un échange de principal au début.

### **UCITS V**

UCITS V (où UCITS signifie « Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities », ce qui est en fait le terme anglo-saxon pour OPCVM, c'est-à-dire organismes de placement collectif en valeurs mobilières) est une loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et portant transposition de la Directive 2009/65/CE.

### **VALEUR NETTE D'INVENTAIRE (VNI)**

La VNI représente la valeur d'une part d'un fonds d'investissement ou OPC, telle que publiée par son agent comptable et validée par sa banque dépositaire. La VNI correspond à l'actif net du fonds divisé par le nombre de ses parts. Elle est calculée, selon le prospectus du fonds, quotidiennement, hebdomadairement ou mensuellement. L'actif net correspond à la valeur des actifs du fonds (titres, dividendes ou coupons, espèces...) moins les dettes (frais à payer, tels que les taxes d'abonnement et les commissions...).

### **VOLATILITE**

Mesure de variation de prix d'un actif sur une période donnée. On distingue traditionnellement la volatilité historique (volatilité calculée sur la base des cours historiques de l'actif sous-jacent et indiquée en pourcentage des cours moyens de l'actif sous-jacent pour une période donnée) et la volatilité implicite (anticipation par les marchés du niveau de variation d'un actif sous-jacent). La volatilité mesure donc par exemple l'amplitude des fluctuations que la VNI d'un fonds est susceptible de réaliser.

### **YIELD-TO-MATURITY**

Le « yield-to-maturity » constitue le rendement d'un investissement obligataire dès lors que l'investisseur détient le titre jusqu'à son échéance.





**SPUERKEESS**

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, établissement public autonome  
1, Place de Metz, L-2954 Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B30775