



LOMBARD ODIER
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH

Lombard Odier (Europe) S.A.
Brochure d'information destinée
à la Clientèle privée

Annexe 1

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg - Succursale de Belgique
Avenue Louise 81 · P.O. Box 12 ·
1050 Bruxelles · Belgique
TVA BE 0500 864 745 RPM Brussels
E-mail: brussels@lombardodier.com

1. Introduction

Le présent document a pour objet de vous fournir des informations conformément à la Directive relative aux marchés d'instruments financiers (« MiFID »). Cette directive a récemment fait l'objet de plusieurs modifications afin de protéger encore mieux les investisseurs. Cette Directive actualisée est communément appelée MiFID II. Toute référence à la directive MiFID dans le présent document doit s'entendre comme une référence à la directive MiFID II.

Nous sommes convaincus que la directive MiFID aura une influence extrêmement positive sur nos relations. Elle protège résolument vos intérêts en tant qu'investisseur, et nous sommes tenus de prendre en compte votre situation particulière. Pour atteindre ces objectifs, nous utilisons notamment un système de catégorisation du client.

MiFID distingue deux grandes catégories de clients, à savoir les « clients de détail » (ci-après « clients privés ») et les « clients professionnels », ainsi qu'une troisième catégorie séparée et distincte pour une gamme restreinte d'affaires « contreparties éligibles ». Les clients de chaque catégorie bénéficient de niveaux différents de protection réglementaire.

- Les clients privés bénéficient de la protection réglementaire la plus élevée ;
- Les clients professionnels sont censés posséder l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre leurs propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Par conséquent, ils bénéficient d'une protection réglementaire moins soutenue que les clients privés ;
- Les contreparties éligibles comprennent des institutions financières réglementées et certaines autres entreprises. MiFID prévoit une réglementation légère pour les transactions entre les banques et les contreparties éligibles

Nous souhaitons souligner le fait que Lombard Odier (Europe) S.A. (la « banque ») considère en général ses clients comme des clients privés, les clients professionnels seront informés de leur statut conformément aux dispositions prévues par la Directive MiFID.

MiFID permet de passer d'une catégorie à l'autre avec une certaine flexibilité, à condition de respecter certains critères. En votre qualité de client privé, vous pourrez opter pour un statut professionnel.

Si vous nous informez que vous souhaitez opter pour un statut professionnel, nous devons évaluer si la portée de vos connaissances, de votre expertise ou de votre expérience le justifie.

Nous devons également nous assurer que deux des trois critères spécifiques suivants sont remplis :

- Vous avez effectué en moyenne dix transactions considérables par trimestre sur le marché concerné au cours des quatre trimestres précédents ;
- La valeur de votre portefeuille d'instruments financiers, défini comme comprenant des dépôts en espèces et des instruments financiers, dépasse 500 000 EUR ;
- Vous travaillez ou avez travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an dans une fonction exigeant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

Si vous remplissez les critères ci-dessus et souhaitez être traité comme un client professionnel, veuillez prendre contact avec votre chargé de relation clientèle. Si nous acceptons votre demande, nous vous aviserons par écrit au sujet des droits de protection et de compensation des investisseurs que vous risquez de perdre en renonçant à votre statut de client privé, et nous vous demanderons de nous confirmer que vous en connaissez les conséquences.

Dans le même temps, avant de pouvoir investir dans des instruments financiers, nous vous demanderons de compléter un formulaire qui nous permettra de déterminer si certains produits et services que nous proposons sont adaptés à votre situation et à votre niveau personnel de connaissances et d'expérience. Selon le type de relation que vous entretenez avec la banque, nous vous demanderons de remplir une évaluation d'adéquation du service (pour les comptes gérés et conseillés) ou une évaluation du caractère approprié du service (pour les comptes non gérés), sauf en cas de dispense. Votre chargé de relation clientèle vous aidera à compléter cette évaluation importante. Ces évaluations d'adéquation du service ou du caractère approprié du service permettent à la banque d'agir dans votre meilleur intérêt.

MiFID entend également protéger et informer les clients dans d'autres domaines. Par exemple, nous sommes tenus d'établir une politique « d'exécution au mieux » à l'égard des commandes clients, ainsi qu'une politique « Conflit d'intérêts » que nous devons respecter dans tous nos rapports avec vous et lorsque nous agissons en votre nom.

Notre grille tarifaire vous est communiquée dans un document distinct. Si vous souhaitez des informations plus détaillées à ce sujet, nous vous conseillons de contacter votre chargé de relation clientèle.

Enfin, nous pouvons donner ou recevoir des avantages de tiers (y compris d'autres sociétés du Groupe Lombard Odier) dans le cadre de la prestation de services d'investissement et de services auxiliaires à nos clients. Ces avantages ont pour but d'améliorer la qualité des services fournis aux clients. De plus amples informations au sujet de ces avantages se trouvent détaillées à la section 6 du document.

Si vous souhaitez discuter de l'un des sujets abordés dans le présent Document d'information ou de toute autre question qui vous intéresse, nous vous invitons à vous rapprocher de votre banquier privé

Votre banquier se fera un plaisir de répondre à vos questions

2. Politique en matière de conflits d'intérêts

2.1 Présentation

Le présent document décrit la politique relative aux conflits d'intérêts du Groupe Lombard Odier, qui comprend notamment les entités suivantes :

- Lombard Odier (Europe) S.A. au Luxembourg et ses succursales en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne, au Royaume-Uni, en Italie et en France, ainsi que sa filiale : Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., Espagne
- Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited, Gibraltar

Cette politique est émise conformément aux règles relatives à l'identification, à la prévention et à la gestion des conflits d'intérêts et reflète le respect des règles adoptées en vertu de MiFID. Cette politique s'intègre à l'engagement général de Lombard Odier d'agir en tout temps avec intégrité et équité envers ses clients.

Les employés de Lombard Odier sont tenus de se conformer à notre code réglementaire interne et à toutes les procédures internes spécifiques concernant les conflits d'intérêts.

2.2 Principes généraux

Lombard Odier s'efforce d'agir à tout moment de manière professionnelle et indépendante en tenant compte des intérêts du client et prend toutes les mesures raisonnables pour identifier et prévenir les conflits d'intérêts pouvant survenir lors de la prestation de services d'investissement et/ou de services auxiliaires. De tels conflits d'intérêts peuvent surgir entre :

- Lombard Odier et les autres entités du Groupe Lombard Odier
- Lombard Odier (soit en tant qu'entité unique, soit à la suite de l'interaction entre différentes entités du groupe Lombard Odier) et un client de Lombard Odier ;
- Le personnel de Lombard Odier, ses représentants ou toute personne directement ou indirectement liée à Lombard Odier par une relation de contrôle et un client de Lombard Odier ;
- Deux clients de Lombard Odier ou plus de Lombard Odier ;
- Ou toute combinaison des configurations précitées.

Ci-dessous figure une liste non exhaustive des scénarios dans lesquels Lombard Odier risque d'être confrontée à un conflit d'intérêts :

- les entités du groupe Lombard Odier peuvent de temps à autre acheter ou vendre des instruments financiers pour plusieurs clients au même moment, Lombard Odier a le droit d'effectuer la négociation pour compte propre ;
- des instruments financiers peuvent être achetés ou vendus pour le compte d'un client, instruments qui sont émis par des sociétés entretenant des relations commerciales avec une entité du groupe Lombard Odier, ou dans lesquelles des responsables d'entités du groupe Lombard Odier peuvent occuper une fonction de directeur ;
- les entités du groupe Lombard Odier peuvent de temps à autre acheter ou vendre pour le compte d'un client des actions ou des parts de fonds d'investissement gérés par Lombard Odier ;

Si les mesures internes adéquates conçues pour prévenir et gérer les conflits d'intérêts sont considérées comme insuffisantes pour éviter, avec un degré de confiance raisonnable, les risques de dommages envers les intérêts d'un client, Lombard Odier divulguera la nature générale ou spécifique de tels conflits d'intérêts au(x) client(s) concerné(s).

La divulgation comprend une description spécifique des conflits d'intérêts qui surviennent lors de la prestation de services d'investissements et/ou de services auxiliaires. En outre, elle décrit la nature générale et les sources de conflits d'intérêts, ainsi que les risques pour le client résultant des conflits d'intérêts et des mesures prises pour réduire ces risques.

2.3 Application

I. Identification des conflits d'intérêts:

Lombard Odier a mis en place des mesures organisationnelles pour identifier les conflits d'intérêts qui peuvent survenir, comme décrit ci-dessus. En outre, les employés sont tenus d'identifier les conflits d'intérêts spécifiques et de les signaler à la direction.

Pour déterminer si un conflit d'intérêts est susceptible de survenir, les employés de Lombard Odier doivent considérer lorsqu'une personne est en conflit :

- si elle est susceptible de générer un gain financier ou d'éviter une perte financière, aux frais d'un client ;
- si elle a un intérêt dans le résultat d'un service fourni à un client ou d'une transaction réalisée pour le compte d'un client, distinct de l'intérêt du client dans ce résultat ;
- si elle a un intérêt financier ou autre à privilégier les intérêts d'un client ou d'un groupe de clients par rapport à ceux d'un autre client ;
- si elle exerce la même activité professionnelle qu'un client ;
- si elle reçoit ou recevra d'une entreprise ou d'un individu autre que le client concerné un avantage se rapportant à un service fourni au client, sous la forme d'argent, de biens ou de services, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.

II. Processus de prévention et de gestion des conflits d'intérêts:

Lombard Odier maintient et applique également des mesures organisationnelles et administratives efficaces visant à prendre toutes les mesures raisonnables afin d'empêcher que des conflits d'intérêts portent atteinte à ses clients. Ces dispositions tiennent compte de toutes les circonstances susceptibles d'entraîner un conflit d'intérêts découlant de la structure organisationnelle de Lombard Odier et d'éventuelles activités conflictuelles du Groupe Lombard Odier.

Lombard Odier applique généralement les procédures suivantes par la mise en œuvre des moyens suivants :

- Séparation des fonctions : les activités-clés qui, de par leur nature, peuvent occasionner des conflits d'intérêts sont séparées au sein de l'organisation. En outre, des procédures internes appropriées réglementent les processus et restreignent les flux d'informations entre les unités d'affaires et en leur sein afin de mener les activités à un niveau approprié d'indépendance et d'éviter les conflits d'intérêts susceptibles de porter atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients.
- Négociation pour compte propre : Lombard Odier a mis en place des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts découlant de ces activités de négociation pour compte propre, le cas échéant. L'exécution des ordres des clients peut être déléguée, au besoin, à d'autres entités du groupe appliquant des mesures équivalentes.
- Le personnel : Lombard Odier a pris les mesures principales suivantes en ce qui concerne ses dirigeants et employés.
- Rémunération : la rémunération est basée sur un salaire de base et une prime discrétionnaire liée aux résultats comparés aux objectifs du personnel et aux résultats de Lombard Odier dans son ensemble. Elle n'est pas directement liée à des transactions spécifiques.
- Transactions du personnel : des règles internes sont mises en place pour la négociation de titres effectuée par le personnel, notamment à l'égard des professionnels de l'investissement et des analystes financiers. Le service de la conformité exerce une surveillance périodique des transactions du personnel afin de s'assurer du respect des règles en tout temps.
- Cadeaux et avantages personnels : des règles internes couvrent la réception et le don de cadeaux et autres avantages personnels. Elles ont été mises en place pour s'assurer que le personnel n'abuse pas de sa fonction chez Lombard Odier pour réaliser des gains personnels considérables, tant pour lui-même que pour sa famille ou pour d'autres personnes. Tous les dons supérieurs à une valeur déterminée devront être approuvés par le service de la conformité avant d'être acceptés.
- Activités secondaires et nominations externes : les membres du personnel s'engagent à travailler exclusivement pour Lombard Odier pendant la durée de leur contrat. Ils ne sont pas autorisés à effectuer un travail rémunéré ou non pour un tiers. Les membres du personnel ne peuvent pas accepter une nomination au conseil d'administration d'une société ou de toute autre entité commerciale ni un poste impliquant des risques financiers, sauf dérogation dûment approuvée par Lombard Odier.
- Formation interne : il est impossible de prédire tous les conflits d'intérêts susceptibles de survenir dans le cadre d'opérations commerciales ; c'est pourquoi les membres du personnel doivent être vigilants à l'égard d'éventuels conflits d'intérêts. Les membres du personnel et les dirigeants recevront des formations adéquates pour les sensibiliser à ce sujet et pour assurer qu'ils gèrent efficacement les conflits d'intérêts susceptibles de survenir.

III. **Gouvernance:**

la direction doit s'assurer que cette politique et le cadre réglementaire interne soient régulièrement publiés et révisés. Elle veille également à ce que le service de la conformité s'assure du respect du cadre réglementaire ainsi que des instructions internes relatives aux conflits d'intérêts. Toute infraction est rapportée à la direction et Lombard Odier se réserve le droit de prendre les mesures qu'elle juge appropriées.

IV. **Documentation et divulgation :**

Lombard Odier conserve les fichiers relatifs aux services et activités dans lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients s'est produit.

Remarque importante : la présente politique ne fait pas partie d'un contrat entre Lombard Odier et ses clients ou clients potentiels et constitue une simple déclaration de politique délivrée conformément aux obligations réglementaires de Lombard Odier.

3. Règlement relatif à l'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier

3.1 Introduction

Le présent document comporte le règlement relatif à MiFID par le groupe Lombard Odier (« Lombard Odier »), qui comprend notamment les entités suivantes :

- Lombard Odier (Europe) S.A. au Luxembourg et ses succursales en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne, au Royaume-Uni, en Italie et en France, ainsi que sa filiale : Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., Espagne
- Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited, Gibraltar

Nous prendrons toutes les mesures raisonnables en nous appuyant sur les ressources disponibles pour assurer la mise en place des processus les plus à même de garantir l'exécution au mieux (section 4.3) et la sélection au mieux (section 4.4). Le règlement vise à satisfaire aux exigences globales d'exécution au mieux d'une façon conséquente et générale plutôt qu'à obtenir le meilleur résultat possible pour chaque ordre individuel.

En règle générale, les entités de Lombard Odier susmentionnées n'exécutent pas les ordres des clients, mais les transmettent en vue de leur exécution à la Banque Lombard Odier & Ltd à Genève. Cette dernière exécutera ensuite elle-même ces ordres ou les transmettra à son tour à des courtiers reliés aux différentes plates-formes d'exécution. Les courtiers de référence de Lombard Odier sont désignés à la fin du présent règlement relatif à l'exécution des ordres.

Veuillez vous référer au glossaire ci-joint pour une définition précise des termes utilisés dans la présente brochure.

3.2 Portée du document

Sauf précision contraire, ce règlement s'applique aussi bien aux clients privés qu'aux clients professionnels. Les contreparties éligibles ne sont pas concernées par ce règlement.

Le présent règlement est uniquement applicable aux instruments financiers tels que définis dans l'annexe. Un certain nombre d'instruments financiers ne sont pas couverts par MiFID et ne sont par conséquent pas concernés par le présent règlement.

Ceux-ci comprennent notamment :

- les transactions de change au comptant ou
- les transactions sur matières premières au comptant.

En conséquence, lors de la réception et de l'exécution des ordres des clients pour votre compte relevant d'instruments financiers non couverts par MiFID, nous appliquerons les pratiques de marché standards.

Pour certains autres instruments financiers, ce règlement s'applique de façon limitée, par exemple pour :

- Les transactions structurées: Lombard Odier n'est pas en mesure de fournir des comparaisons avec d'autres transactions ou instruments similaires en raison de la structure spécifique de ces transactions.
- Les transactions à plate-forme d'exécution unique : Lombard Odier n'est pas en mesure de fournir plusieurs prix étant donné que ces transactions peuvent seulement être exécutées sur une plate-forme de négociation unique.

3.3 Exécution au mieux

3.3.1 Accords d'exécution au mieux

Lors de la réception et de l'exécution des ordres d'un client pour votre compte se rapportant aux instruments financiers définis à l'annexe, nous prendrons toutes les mesures raisonnables pour garantir une exécution au mieux. En d'autres termes, nous avons mis en place un règlement et des procédures visant à garantir la meilleure exécution possible, sous réserve et compte tenu du meilleur équilibre parmi les facteurs suivants :

- prix ;
- coûts ;
- rapidité ;
- probabilité de l'exécution ;
- probabilité du règlement ;
- taille de l'ordre ;
- nature de l'ordre et toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

En règle générale, une importance significative sera accordée au prix et aux coûts pour garantir le meilleur résultat possible. Toutefois, pour certains clients, ordres, instruments financiers, marchés ou conditions du marché, d'autres facteurs d'exécution revêtiront de la même importance ou l'emporteront sur le prix pour garantir la meilleure exécution possible.

Si nous recevons une instruction spécifique de votre part, l'ordre sera exécuté selon votre instruction.

En l'absence d'instruction expresse de votre part, nous équilibrerons les facteurs susmentionnés sur la base de notre expérience et de notre appréciation à la lumière des informations disponibles et de la situation du marché au moment approprié, en tenant compte des critères suivants :

- type de client concerné ;
- caractéristiques de l'ordre ;
- instruments financiers concernés par l'ordre en question ;
- plates-formes d'exécution vers lesquelles l'ordre peut être acheminé.

Nous agissons avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lors de l'exécution de l'ordre d'un client et nous efforcerons avec tout le soin raisonnable de garantir le meilleur prix disponible pour une transaction sur le marché concerné à ce moment-là en prenant en compte la nature et la taille de l'ordre. Voici quelques exemples du soin raisonnable dont nous faisons preuve lors de l'évaluation du moment de l'exécution de la totalité ou d'une partie de l'ordre d'un client :

- lorsqu'une amélioration prévisible du niveau de liquidité des instruments financiers en question peut améliorer les conditions d'exécution de l'ordre ;
- lorsque l'exécution d'un ordre sous forme d'une série d'exécutions partielles peut améliorer les conditions d'exécution de l'ordre pris dans son ensemble.

Les conditions prévalant sur le marché risquent d'empêcher l'exécution d'un ordre dans l'immédiat ou en une seule transaction. D'importantes transactions, en particulier celles qui portent sur des instruments financiers où les volumes d'échange sont limités, peuvent affecter les prix sur le marché au détriment des intérêts du client. Dans ces conditions, il est probable qu'une série d'exécutions partielles sur une période donnée aboutira à un meilleur résultat global que l'exécution en un seul bloc. De plus, nous pouvons grouper votre ordre avec d'autres ordres en vue de son exécution si nous estimons que le groupement des ordres ne portera pas préjudice à aucun des clients dont l'ordre sera groupé.

3.3.2 Plates-formes d'exécution

Les ordres des clients peuvent être exécutés sur les plates-formes d'exécution suivantes :

- plates-formes de négociation : marchés réglementés et systèmes multilatéraux de négociation (« SMN ») et système de négociation organisée (« SNO ») ;
- internalisateurs systématiques et teneurs de marché ;
- contreparties agissant en qualité de fournisseurs de liquidités.

A la fin de cette brochure, Lombard Odier énonce les plates-formes d'exécution pour les différents types d'instruments financiers qu'elle juge à même d'offrir en garantissant de façon raisonnable et cohérente l'exécution au mieux à ses clients. La liste n'est pas exhaustive et Lombard Odier peut recourir à d'autres plates-formes d'exécution si elle le juge nécessaire pour vous garantir une exécution au mieux. A titre d'exemple, Lombard Odier pourra parfois exécuter un ordre en dehors d'un marché réglementé, d'un SMN ou SNO, à condition que les plates-formes utilisées soient compatibles avec notre règlement.

Lorsque la banque exécute des ordres en dehors d'une plate-forme de négociation, cela peut entraîner les conséquences suivantes :

- Les transactions ne seront pas soumises aux règles de plates-formes de négociation conçues en vue d'assurer le traitement équitable et ordonné d'ordres ;
- Les transactions ne bénéficieront d'aucune liquidité additionnelle non publiée, comme les ordres limités masqués qui peuvent être disponibles sur les plates-formes de négociation ;
- Il pourrait y avoir un risque de règlement étant donné que les transactions seront soumises au risque de contrepartie et ne seront pas couvertes par les règles de compensation et de règlement pertinentes pour la plate-forme de négociation et la chambre de compensation centrale concernée.

Dans le cadre de la sélection des plates-formes les plus appropriées pour exécuter les ordres de clients, nous prenons en considération différents facteurs, en particulier :

- les prix généralement disponibles ;
- la solvabilité des contreparties sur la plate-forme ou de la contrepartie centrale ;
- le montant des liquidités ;
- la volatilité relative du marché ;
- la transparence du marché ;
- la rapidité d'exécution ;
- les coûts d'exécution ; et/ou
- la qualité et le coût des systèmes de clearing et de règlement.

Lorsque la banque reçoit des ordres de clients pour lesquels elle ne dispose pas d'un accès direct à la plate-forme choisie, elle transmet ou place ces ordres en vue de leur exécution auprès de courtiers. Dans ce contexte, la banque prend toutes les mesures raisonnables pour assurer une sélection au mieux. Cela signifie que dans le cadre de la sélection des entités, la banque s'efforce d'apporter tout le soin nécessaire pour garantir que ces entités fournissent le meilleur service global d'exécution.

3.3.3 Facteurs généraux affectant notre règlement

En garantissant l'exécution au mieux, nous sommes tenus de respecter les dispositions du présent règlement pour appliquer les mêmes normes et les mêmes processus à tous les pools de liquidités et les instruments financiers au moyen desquels vos ordres sont exécutés. Cependant, en raison de la diversité des marchés et des instruments ainsi que du type d'ordres que vous pourrez nous transmettre, nous devons prendre en considération différents facteurs lors de l'évaluation de la nature de notre règlement en relation avec différents instruments et différents pools de liquidités situés dans différents pays.

La liste suivante non exhaustive fournit des exemples de divers facteurs susceptibles d'influencer l'exécution au mieux de vos ordres.

- *Infrastructure du pool de liquidités*: la négociation électronique sur un marché centralisé avec un grand nombre de participants est généralement plus efficace que la négociation sur le marché de gré à gré (OTC) où les transactions sont négociées de manière bilatérale ;
- *Mécanisme de fixation des prix*: sur un « marché organisé en fonction des ordres », le prix d'un instrument financier est déterminé par les ordres d'achat et de vente, tandis que sur un « marché organisé en fonction des cours », le prix est déterminé par un ou plusieurs teneurs de marché ;
- *Volatilité des prix*: sur un marché donné, un prix peut fortement fluctuer pendant une période de temps limitée. Sur ces marchés, la rapidité ou le moment de l'exécution de l'ordre peuvent se révéler prioritaires ;
- *Liquidité*: certains instruments financiers ne se négocient pas avec la même fréquence que d'autres et/ou les volumes sont limités. Sur des marchés confrontés à une liquidité aussi faible, l'exécution au mieux peut être limitée à l'exécution de l'ordre lui-même. Les marchés dotés d'une forte liquidité peuvent absorber des ordres importants et très nombreux en peu de temps ;
- *Pays du pool de liquidités*: les marchés des pays émergents ne disposent pas des mêmes infrastructures que ceux des pays non émergents. De ce fait, Lombard Odier devra peut-être reconsidérer les facteurs ci-dessus pour certains ordres spécifiques afin de faire face aux spécificités de négoce des marchés émergents ;

- *Informations sur le marché*: la disponibilité d'informations précises et de technologies appropriées peut aussi affecter les choix concernant le pool de liquidités le plus favorable pour l'exécution.
- D'autres facteurs peuvent limiter le choix de la plate-forme d'exécution:
- Dans certains cas, la plate-forme d'exécution peut être limitée à une plate-forme ou un marché sur laquelle/lequel un ordre peut être exécuté en raison de la nature de votre ordre ou d'une instruction spécifique de votre part ;
- La nationalité du bénéficiaire effectif du compte peut rendre l'exécution de l'ordre impossible.

En aucun cas nous ne pourrions être tenus pour responsables des causes externes qui nous ont en partie ou en totalité empêchés de vous garantir l'exécution au mieux.

3.4 Sélection au mieux

La banque apporte un soin particulier à la sélection des courtiers utilisés pour l'exécution des ordres des clients. Les facteurs suivants figurent parmi les plus importants qui sont pris en compte lors de la sélection d'une contrepartie ou d'un courtier :

- l'accès aux marchés et aux réseaux de distribution du courtier ;
- la taille, la solvabilité et la réputation du courtier (notation de l'entreprise) ;
- la qualité du service de Middle Office/Back Office du courtier.
- les procédures du courtier qui garantissent l'exécution des opérations en conformité avec l'obligation d'exécution au mieux et le contrôle des procédures d'exécution au mieux.
- une obligation légale ou un engagement contractuel de la société exécutante de fournir une exécution au mieux conforme à MiFID.
- les coûts facturés par la société exécutante.

Pour les courtiers non soumis à la MiFID, nous prenons toutes les mesures raisonnables pour sélectionner des courtiers à même de garantir le meilleur service dans les instruments financiers, marchés et zones géographiques concernés.

Dans certains cas spécifiques (par exemple, une instruction spécifique de votre part, des conditions boursières particulières, une défaillance provisoire d'un courtier, etc.), nous pourrions être contraints, afin d'agir au mieux de vos intérêts, de transmettre votre ordre à une entité non sélectionnée selon notre procédure d'évaluation des courtiers.

3.5 Traitement des ordres des clients

La banque est tenue d'assurer l'exécution rapide, correcte et diligente des ordres du client. La banque informera ses clients privés de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne exécution des ordres dès qu'elle se rend compte de cette difficulté.

La banque exécutera différents ordres reçus de la part du même client successivement, en fonction du moment de leur réception, sauf :

- en cas d'autres instructions de la part du client ;
- si les caractéristiques de l'ordre du client ou de la situation du marché l'empêchent ;
- si les intérêts du client exigent le contraire.

La banque peut regrouper l'ordre d'un client avec d'autres ordres (un ordre d'un autre client ou les transactions personnelles de la banque). Cette agrégation n'aura lieu que si la banque estime qu'elle ne risque pas de désavantager le client. Cependant, l'agrégation peut avoir pour le client un effet préjudiciable en rapport avec un ordre particulier ;

Un ordre groupé sera attribué de façon équitable entre les personnes concernées au prix moyen de la transaction. Si l'ordre d'un client a été groupé avec des transactions pour le propre compte de la banque et que l'ordre groupé a été exécuté partiellement, la banque attribuera les transactions liées au client en priorité à la banque.

3.6 Instructions spécifiques du client

Lorsque vous nous donnez une instruction spécifique quant à l'exécution ou à la transmission d'un ordre, la partie pertinente de l'ordre en question sera exécutée conformément à ladite instruction, et le reliquat conformément au présent règlement. Nous vous rappelons qu'en donnant une instruction spécifique, vous pouvez nous empêcher de prendre les mesures que nous avons définies et mises en place pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution ou de la transmission de l'ordre s'agissant des facteurs concernés par ces instructions.

Tout accord écrit ou oral entre vous et Lombard Odier aura la priorité sur le présent règlement.

À la suite de l'exécution d'une transaction pour le compte d'un client, la banque informera le client lorsque l'ordre a été exécuté.

La banque résumera et publiera chaque année, pour chaque catégorie d'instruments financiers, les cinq principales plates-formes d'exécution en termes de volumes d'opérations où elle a exécuté les ordres des clients l'année précédente ainsi que les informations sur la qualité de l'exécution obtenue.

La banque vous informera de toute difficulté sérieuse concernant la bonne exécution des ordres dès qu'elle en aura pris connaissance.

3.7 Restrictions

Lorsque Lombard Odier est soumis à des restrictions de transactions internes, il peut ne pas être possible d'accepter votre ordre et vous en serez informé au moment de la réception de votre ordre.

3.8 Révision de la qualité d'exécution et du règlement relatif à l'exécution des ordres

Nous évaluerons régulièrement des transactions particulières (afin de déterminer si nous avons respecté notre politique d'exécution et/ou nos ententes et si la transaction qui en résulte a donné le meilleur résultat possible pour nos clients). À cet égard, nous tiendrons compte des facteurs d'exécution pris en compte par la banque pour l'exécution des ordres des clients.

De plus, nous procéderons à des examens de fond de nos ententes et politiques afin d'assurer l'exécution au mieux de façon cohérente. Nos examens tiendront compte des résultats de la surveillance et de l'évolution du marché.

Les examens seront exécutés au moins une fois par an ou chaque fois qu'un changement significatif a lieu. Un « changement significatif » peut comprendre, par exemple, la fusion de deux plates-formes d'exécution, un changement dans l'identité d'un fournisseur de DMA, un changement de législation, un changement dans les activités commerciales ou les services fournis par Lombard Odier, un changement organisationnel au sein de Lombard Odier ou de nouvelles règles, procédures ou politiques internes au sein de Lombard Odier.

Nous vous informerons de tout changement important intervenu dans notre règlement sur notre site www.lombardodier.com.

Annexes et glossaire relatifs au Règlement d'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier

| CLASSE D'INSTRUMENTS FINANCIERS | COURTIERS PRÉFÉRÉS | LIEUX D'EXECUTION/POOL DE LIQUIDITÉS* |
|--|---|---|
| Actions | | |
| <p>Actions</p> <p>Exemples: actions, global/American depositary receipt, ETF, etc.</p> | <p>Credit Suisse, UBS, Deutsche Bank, Barclays, JP Morgan</p> | <p>Marchés réglementés ou MTF: SIX Swiss Exchange, Bats, Chi-X, Turquoise en tant que membre.</p> <p>Autres marchés réglementés, MTF ou pools de liquidité (NYSE, Euronext, Xetra) à travers des courtiers</p> <p>Courtiers sur le marché OTC</p> |
| Obligations | | |
| <p>Obligations</p> <p>Exemples: emprunts d'Etat, obligations des pays émergents, obligations à haut rendement (high yield), obligations d'entreprise, titres adossés à des actifs, etc.</p> | <p>Barclays, Deutsche Bank, Merrill Lynch</p> | <p>Marché réglementé: SIX Swiss Exchange en qualité de membre direct.</p> <p>Courtiers sur le marché OTC</p> |
| <p>Obligations convertibles</p> | <p>Credit Suisse, UBS, Merrill Lynch</p> | <p>Marché réglementé: SIX Swiss Exchange en qualité de membre direct.</p> <p>Autres marchés réglementés, MTF ou pools de liquidité (Euronext) à travers des courtiers.</p> <p>Courtiers sur le marché OTC</p> |
| Dérivés | | |
| <p>Dérivés cotés</p> <p>Exemples: options sur actions et indices, futures</p> | <p>N/A</p> | <p>Marchés réglementés: NYSE Euronext Life, Eurex (en qualité de membre sans activité de clearing).</p> <p>Autres marchés réglementés à travers DMA.</p> |
| <p>Options OTC sur actions, indices, devises et métaux</p> | <p>N/A</p> | <p>Lombard Odier comme principal.</p> |
| <p>Marché monétaire OTC ou revenu fixe, dérivés.</p> | <p>Credit Suisse, JP Morgan</p> | <p>Courtiers sur le marché OTC.</p> |
| Marché monétaire | | |
| <p>Marché monétaire</p> <p>Exemples: certificat de dépôt, Euro commercial paper (ECP), Bons du Trésor, obligations du Trésor britannique, etc.</p> | <p>UBS, Bank of America, Barclays, Credit Suisse, Rabobank, Citibank, Goldman Sachs</p> | <p>Marché réglementé pour les titres suisses uniquement:</p> <p>SIX Swiss Exchange en qualité de membre direct</p> |
| Autres instruments financiers | | |
| <p>Produits structurés</p> <p>Exemples: produits de croissance (p. ex. certificats, etc.), produits mixtes (p. ex. capital garanti, etc.), produits à revenu fixe (p. ex. reverse convertibles, auto-call, etc.).</p> <p>Exemples de sous-jacents: actions, crédit, monnaies, taux d'intérêt, matières premières</p> | <p>HSBC, UBS, Royal Bank of Canada, Société Générale, Barclays, JP Morgan</p> | <p>Marchés réglementés:</p> <p>SIX Swiss Exchange, Scoach en qualité de membre direct.</p> <p>Courtiers sur le marché OTC. Généralement un seul teneur de marché, faible liquidité.</p> |
| <p>Parts dans des organismes de placement collectifs</p> | <p>Credit Suisse, UBS, EFA</p> | <p>Aucun système/marché OTC</p> |
| <p>Contrats de change à terme</p> | <p>N/A</p> | <p>Lombard Odier</p> |

* Différents Lieux d'exécution/pools de liquidités peuvent être utilisés pour l'exécution d'un ordre

Règlement d'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier

| CLASSE D'INSTRUMENTS FINANCIERS NON COUVERTS PAR MIFID | COURTIERS PRÉFÉRÉS | LIEUX D'EXECUTION/POOL DE LIQUIDITÉS* |
|---|--------------------|--|
| Autres instruments financiers | | |
| Change au comptant | N/A | Lombard Odier |

* Différents Lieux d'exécution/pools de liquidités peuvent être utilisés pour l'exécution d'un ordre

Glossaire relatif au Règlement d'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier

| | |
|--|--|
| Accès direct au marché ("DMA"): | Lombard Odier négocie directement dans un pool de liquidités grâce à une plate-forme permettant aux courtiers d'accéder directement à ce pool de liquidités. |
| Adhésion: | Bourse dont Lombard Odier est membre. |
| Client: | Personne physique ou morale à laquelle un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement fournit des services d'investissement et/ou connexes. |
| Client privé: | Client qui n'est pas un client professionnel, classé par MiFID comme "client de détail". |
| Client professionnel: | Client répondant aux critères énoncés dans l'annexe III de la Directive 2004/39. |
| Clearing & règlement: | Système utilisé pour régler la dette mutuelle entre plusieurs organisations (banques, courtiers, etc.). |
| Contrepartie éligible: | Client au titre des Directives 2004/39 et 2006/73. |
| Courtier: | Personne physique ou morale exécutant les ordres de clients pour le compte d'un client ou recevant et transmettant les ordres en rapport avec un ou plusieurs instruments financiers. Un courtier peut être lui-même une des contreparties à une transaction (principal). |
| Coûts: | Commissions de transactions facturées au client (courtages, commissions de règlement, etc.). |
| Instrument financier: | Instrument défini à la section C de l'Annexe I de la Directive 2004/39. |
| Liquidité: | Nombre et volume de transactions d'un instrument financier déterminé pendant une période déterminée (jour, semaine, etc.). |
| Marché de gré à gré ("OTC"): | Accord bilatéral entre l'acheteur et le vendeur, fondé sur le meilleur prix reçu. Lorsque la liquidité des instruments s'assèche, les prix deviennent indisponibles. Dans ce cas, l'importance accordée par le client à l'exécution de l'ordre devient primordiale et l'exécution au mieux peut revenir à exécuter effectivement l'ordre. |
| Marché organisé en fonction des cours: | Marché où le prix est déterminé par un ou plusieurs teneurs de marché. |
| Marché organisé en fonction des ordres: | Marché où le prix d'un instrument financier est déterminé par les ordres entrants d'achat et de vente. |
| Marché réglementé: | Système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre, en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement. |
| MiFID: | Directive 2014/65/CE du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ainsi que ses directives et règlements d'application. |
| Pool de liquidités: | Endroit où les transactions peuvent être exécutées, y compris systèmes d'exécution. |
| Probabilité de l'exécution: | Qualité d'exécution d'un ordre dans un système d'exécution donné. |
| Probabilité de règlement: | Qualité de règlement des ordres.. |
| Processus de revue des courtiers: | Processus régulier destiné à évaluer la qualité des courtiers en fonction de différents critères qui peuvent avoir pour fondement un processus formel et/ou notre expérience professionnelle quotidienne. |
| Prix: | Cours d'un instrument financier (hors commissions). |
| Rapidité: | Vitesse d'exécution des ordres. |
| Système d'exécution: | Marché réglementé, système multilatéral de négociation (Multilateral Trading Facility, MTF), internaliseur systématique, teneur de marché et autres fournisseurs de liquidités. |

Système multilatéral de négociation ("MTF"):

Système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre, en son sein même et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats selon les dispositions du titre II.

Taille:

Nombre d'instruments financiers par ordre.

Transactions à terme:

Achat ou vente d'une quantité déterminée d'un instrument financier au cours à terme actuel, avec livraison et règlement à une date future déterminée.

4. Sauvegarde des actifs financiers du client

4.1 Instruments financiers

Les instruments financiers inscrits sur le compte du client auprès de la banque sont enregistrés dans les livres de la banque de façon à pouvoir les distinguer des instruments financiers appartenant à la banque ainsi que de ceux appartenant à d'autres clients de la banque.

Conformément aux conditions générales de la banque ou à un contrat de nantissement séparé, les actifs du client sont donnés en gage au profit de la banque et la banque peut compenser ses créances sur les actifs du client. Cela signifie que lorsqu'un client ne respecte pas ses obligations envers la banque, celle-ci pourra procéder à l'exécution forcée de son nantissement ou de ses droits de compensation et utiliser dans ce contexte les actifs du client pour faire droit aux revendications vis-à-vis du client. Par conséquent, le client ne bénéficiera d'aucun droit de remboursement ni de restitution de ses actifs après cette exécution.

La banque délègue la conservation des instruments financiers en sous-conservation auprès d'un dépositaire professionnel d'instruments financiers ou d'une chambre de compensation (ci-après dénommé « sous-dépositaire »). Les contrats de sous-dépôt sont généralement régis par les lois du pays d'établissement du sous-dépositaire. Celles-ci peuvent être des lois autres que celles d'un État membre de l'Union européenne et par conséquent, les droits du client peuvent varier.

Conformément aux exigences légales lui incombant, la banque doit tenir des comptes séparés avec le sous-dépositaire — un seul compte pour les instruments financiers appartenant à tous ses Clients (c.-à-d. un compte omnibus contenant des actifs de plusieurs clients) et un autre compte pour les instruments financiers appartenant à la banque. Dans certains pays en dehors de l'Union européenne, il peut être impossible, sur le plan juridique ou pratique, de séparer les instruments financiers du client des instruments financiers appartenant à la Banque. Sur demande, la banque fournira au client une liste des sous-dépositaires concernés.

Dans certains pays hors Union européenne, la législation applicable peut exiger des sûretés, privilèges ou droits de compensation relatifs aux instruments financiers du Client, permettant à un tiers de disposer des instruments financiers du client afin de recouvrer les créances qui ne portent pas sur le client ou la prestation de services au client. La banque peut être obligée de conclure des accords pour créer de tels sûretés, privilèges ou droits de compensation. Ce genre d'accords présente le risque que le tiers puisse faire valoir ses sûretés, privilèges ou droits de compensation et que la Banque soit incapable d'obtenir la restitution d'une quantité d'instruments financiers suffisante pour couvrir les droits de ses clients. Dans un tel cas, ces clients essuieront des pertes proportionnellement à leurs dépôts dans ces instruments financiers..

(i) En cas d'insolvabilité de la banque

En cas d'insolvabilité de la banque, les instruments financiers détenus par les clients auprès de la banque sont protégés en vertu du droit actuel et ne font pas partie des avoirs de la Banque. Toutefois, une procédure d'insolvabilité peut retarder la restitution des instruments financiers au client.

Si, dans le cas d'une telle procédure d'insolvabilité, la quantité disponible d'instruments financiers spécifiques est insuffisante, tous les clients dont le portefeuille comprend ces instruments financiers spécifiques seront associés proportionnellement aux pertes, à moins que celles-ci puissent être couvertes par les instruments financiers de même nature appartenant à la Banque.

En outre, le Système d'indemnisation des Investisseurs, Luxembourg (« SILL »), auquel la banque a adhéré, est applicable.

En cas d'insolvabilité de la banque, ledit régime de compensation pour les investisseurs prévoit une couverture maximale de 20 000 EUR dans le cas où la banque est incapable de rembourser aux clients les fonds qui leur appartiennent ou qu'ils détiennent auprès de la banque dans le cadre de transactions d'investissement ou dans le cas où la banque n'est pas en mesure de restituer aux clients les instruments financiers appartenant aux clients, mais conservés, administrés ou gérés par la banque.

Sur simple demande, la banque fournira au client de plus amples informations au sujet du système de protection des investisseurs SILL..

(ii) En cas d'insolvabilité d'un sous-dépositaire

En cas d'insolvabilité d'un sous-dépositaire, les instruments financiers conservés en sous-dépôt auprès de ce sous-dépositaire sont, eux aussi, généralement protégés en vertu du droit de nombreux pays, sous réserve des délais susmentionnés et du risque que la quantité disponible d'instruments financiers spécifiques soit insuffisante.

Dans un nombre limité de pays extérieurs à l'Union européenne, il est toutefois possible que des instruments financiers, conservés en sous-dépôt auprès d'un sous-dépositaire soient inclus dans la masse de l'insolvabilité et qu'en conséquence, les dépositaires ne jouissent pas d'un droit spécifique à restitution. Sur demande, la banque fournira au client une liste de ces pays.

Si, pour toute autre raison, la banque obtient uniquement la restitution d'une quantité d'instruments financiers spécifiques insuffisante pour satisfaire les droits de tous les Clients ayant déposé de tels instruments financiers spécifiques, ces Clients assumeront les pertes proportionnellement à leurs dépôts dans ces instruments financiers. Les Clients ne peuvent pas exercer leurs droits à l'égard de ces instruments financiers envers un sous-dépositaire.

Dans certains pays, certains ou tout les sous-dépositaires peuvent avoir des sûretés, privilèges ou droits de compensation liés aux instruments financiers en sous-dépôt chez eux, ou leurs conditions générales de dépôt peuvent prévoir le partage des pertes en cas de défaillance de leur propre sous-dépositaire. Cela peut donner lieu à des situations dans lesquelles la banque n'est pas en mesure d'obtenir la restitution d'une quantité d'instruments financiers suffisante pour satisfaire les droits de ses clients. Dans ce cas, la règle de la répartition proportionnelle des pertes susmentionnée s'applique.

La banque n'endosse aucune responsabilité relative aux actes ou négligences des sous-dépositaires, étant donné que les actifs sont conservés auprès de sous-dépositaires au risque exclusif du client.

Par ailleurs, la banque invite le client à se référer aux dispositions de ses conditions générales relatives aux comptes et au dépôt d'instruments financiers.

4.2 Fonds

Tous les fonds, quelle qu'en soit la devise, déposés auprès de la banque, feront partie des biens de la banque. En cas d'insolvabilité de la banque, le client peut perdre tout ou une partie de ses fonds déposés étant donné que, contrairement aux instruments financiers, les fonds déposés font partie de la masse de l'insolvabilité. Dans ce cas, le système du Fonds de Garantie des Dépôts, Luxembourg (« FGDL ») est applicable.

Au cas où les fonds déposés sont devenus indisponibles en raison de l'insolvabilité de la banque, ledit système garantit aux clients ayant déposé des fonds le paiement d'un montant maximal de 100 000 EUR. Dans certains cas, le FGDL garantit à ses clients le paiement de montants plus élevés.

Sur simple demande, la banque fournira au client de plus amples informations au sujet du système de garantie des dépôts. Les informations relatives au système de garantie des fonds FGDL sont également disponibles sur www.fgdl.lu.

4.3 Utilisation des instruments financiers du Client

La banque utilisera uniquement pour son propre compte les instruments financiers du client conformément aux conditions convenues avec le client.

Sur simple demande, la banque fournira de plus amples informations aux clients concernant d'éventuels accords concernant l'utilisation d'instruments financiers qui lui appartiennent.

5. Informations relatives aux avantages

La banque propose à ses clients une vaste gamme de services d'investissement. Les coûts résultants de la prestation de ces services sont couverts au travers des frais chargés au Client et peuvent également inclure les rémunérations, honoraires, commissions, remises, remboursements et autres avantages financiers (les « Monetary Benefits ») que la Banque reçoit de tiers dans le cadre de la prestation de services au client. Dans le même contexte, la banque peut également verser des avantages pécuniaires à des tiers. En outre, la banque peut recevoir ou fournir des avantages non pécuniaires qui consiste en général en des formations et un soutien commercial (« Non Monetary Benefits ») aux apporteurs d'affaires ainsi que de la part de tierces parties.

Ces avantages pécuniaires et non pécuniaires sont appelés collectivement « avantages ». Lors de l'ouverture de compte et de l'intégration du Client, des illustrations concernant les possibles avantages qui peuvent être donnés aux Clients seront fournies. La Banque tiendra un registre de tous les avantages incitatifs versés et reçus et informera les Clients, sur une base individuelle et dans le cadre d'une divulgation annuelle, du montant réel des paiements ou avantages reçus ou versés, relatifs aux services d'investissement. Le Client peut obtenir, sur demande adressée à son Banquier privé, des informations plus détaillées.

En donnant ces informations détaillées relatives aux avantages payés ou reçus, la banque se conforme à ses obligations légales et établit un niveau de transparence élevé à l'égard de la décision d'investissement du client, conformément à l'engagement de la banque en matière d'intégrité et de réciprocité commerciale.

5.1 Avantages pécuniaires

La banque peut recevoir ou payer des avantages pécuniaires dans le cadre de la prestation de services à l'égard du client.

5.1.1. Avantages pécuniaires reçus

Lorsque le Régulateur l'autorise, la Banque peut recevoir des avantages pécuniaires en relation avec les prestations de simple exécution et les services consultatifs.

Le Royaume Uni n'autorise pas la réception d'avantages incitatifs en échange de services consultatifs et les Pays-Bas n'autorisent pas la réception d'avantages incitatifs ni pour des services consultatifs ni pour des services de simple exécution.

En ce qui concerne les services de gestion de portefeuille, la banque transférera aux clients tous les honoraires, commissions ou avantages pécuniaires payés ou fournis par un tiers ou une personne agissant pour le compte d'un tiers concernant les services fournis à ce client aussitôt qu'il sera raisonnablement possible de le faire après la réception de ceux-ci. Tous les frais, commissions ou avantages pécuniaires reçus de la part de tiers concernant la gestion de portefeuille seront transférés au client dans leur intégralité.

5.1.1.1. Commissions de distribution

La banque distribue aussi bien ses propres produits d'investissement que ceux de tiers. Ces activités de distribution sont récompensées par le paiement d'avantages pécuniaires à la banque. Au fond, la réception de ces avantages pécuniaires permet aux clients d'avoir accès à et de bénéficier d'une vaste gamme de produits d'investissement.

Le montant exact des avantages pécuniaires reçus dépend de plusieurs facteurs, tels que le type d'instrument financier, la fréquence des transactions et le volume de l'investissement.

L'existence, la nature et le montant de la rémunération, de la commission ou des avantages non pécuniaires payés ou reçus par la Banque, ou lorsque le montant ne peut être déterminé, la méthode de calcul de ce montant sera clairement communiquée au Client dans un délai raisonnable, de manière exhaustive, exacte et compréhensible avant la fourniture de l'investissement ou du service auxiliaire pertinent. Le cas échéant, la Banque informera également le Client des mécanismes de transfert au client de la rémunération, de la commission, ou des avantages pécuniaires ou non pécuniaires reçus en relation avec la prestation du service d'investissement ou auxiliaire.

En général, la banque recevra les avantages pécuniaires suivants découlant de chacune des principales catégories de produits et services énoncés ci-après :

- i. **Actions/parts d'organismes de placement collectif (OPC):**
En cas d'acquisition d'actions ou de parts d'OPC, la banque peut recevoir des avantages financiers (p. ex. frais administratifs) auprès du promoteur de fonds concerné. Leur montant est en général calculé en pourcentage du montant maximum de 50% des frais de gestion annuels facturés par les fonds.
- ii. **Acquisition de produits structurés:**
En cas d'acquisition de produits structurés, la banque peut recevoir des avantages pécuniaires (p. ex. commissions/ rétrocessions) s'élevant à un maximum de 1 % par an du montant souscrit.

5.1.2. Avantages pécuniaires payés

En outre, la banque peut accepter de rémunérer certains tiers, afin d'élargir sa clientèle ou dans le cadre d'une relation de fournisseur de service. Ces tierces parties n'offrent généralement pas les services de banque dépositaire ni les services d'investissement, lesquels peuvent uniquement être fournis par des établissements de crédit. Ils opèrent une sélection au nom du client, pour lequel ils recherchent l'institution financière offrant le service répondant le mieux aux attentes du client, ainsi qu'au nom de la banque, à laquelle ils proposent des clients faisant partie de leur clientèle cible. La banque a mis en place des procédures internes aussi bien concernant la sélection de ces tiers que l'organisation en vue de créer une relation à long terme et de préserver la stabilité de cette relation. La rémunération de ces intermédiaires peut impliquer le paiement d'une commission calculée sur la base d'un pourcentage des recettes reçues ou à recevoir par le Client, ou d'un montant fondé sur les actifs en dépôt ou un montant proportionnel aux droits d'entrée payés par le client sur certains OPC. Ce montant peut être échelonné afin de préserver la stabilité de la relation dans le temps.

La banque peut donc payer une partie des avantages pécuniaires reçus ou des honoraires ou commissions versés par le client à la banque à des tiers, tels que les distributeurs de produits, les gérants de fortune externes ou des apporteurs d'affaires.

Lorsque le produit d'investissement n'est pas seulement distribué par la banque, mais est aussi « fabriqué » au sein du groupe et si les services auxiliaires tels que les tâches administratives sont assurées par le groupe, une grande partie des avantages pécuniaires payés relatifs au produit peut être conservée au sein du groupe

5.2. Avantages non pécuniaires

La banque peut recevoir des avantages non pécuniaires de la part de fournisseurs de produits ainsi que d'intermédiaires financiers et peut fournir des avantages non pécuniaires aux apporteurs d'affaires et à des tiers. L'étendue de l'avantage non monétaire dépend du service fourni ou reçu.

Ces avantages non pécuniaires fournis ou reçus par la banque peuvent comprendre, entre autres, du matériel de marketing, des analyses financières, des formations relatives aux produits. En particulier, la banque peut recevoir de la part d'intermédiaires financiers des études sur des placements, lui permettant de développer des stratégies d'investissement plus sophistiquées.

Lorsque la banque ne pourra recevoir que des avantages non pécuniaires minimes, p. ex. dans le cadre de services de gestion de portefeuille, les études reçues de la part de tiers ne seront pas considérées comme un avantage et ne seront donc pas interdites si elles sont reçues en contrepartie de l'un des éléments suivants :

- paiements directs par la banque de ses propres ressources ;
- paiements provenant d'un compte de paiement de recherche distinct contrôlé par la Banque.

La Banque paiera sur ses propres deniers sa recherche en investissements, de sorte que celle-ci ne sera pas considérée comme un avantage incitatif.

Appendix 1: Instruments financiers

1. Titres négociables ;
2. Instruments du marché monétaire ;
3. Parts dans des organismes de placement collectif ;
4. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements, des droits d'émission ou autres instruments dérivés, des indices financiers ou des mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces ;
5. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous 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 autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation ;
6. 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, un MTF ou un SON, excepté les marchés de gros de l'énergie dont les produits sont négociés sur un SON qui doivent faire l'objet d'une livraison physique ;
7. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs au point 6 et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés ;
8. Instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit ;
9. Contrats financiers pour différences ;
10. Contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échanges, 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 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 non mentionnés par ailleurs dans la présente section, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé, un MTF ou une SON ;
11. Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la Directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission).



LOMBARD ODIER
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH

Risques associés aux instruments financiers (Glossaire)

Annexe 2

Aperçu des principaux risques et caractéristiques des instruments financiers

1. Préambule

Le présent document vise à expliquer les principales catégories de produits et de classes d'actifs utilisés dans le questionnaire « Profil d'investissement » de Lombard Odier (Europe) S.A. (« Lombard Odier ») et leurs risques inhérents :

- Actions : non complexes et réputées complexes
- Obligations : non complexes et réputées complexes
- Instruments du marché monétaire
- OPCVM
- Matières premières
- Hedge Funds (non-OPCVM)
- Private Equity (non-OPCVM)
- Immobilier (non-OPCVM)
- Produits structurés
- Produits dérivés

Cette liste n'est pas exhaustive et ce Glossaire ne doit jamais être utilisé sans une discussion appropriée avec les spécialistes de Lombard Odier en la matière. Le présent document ne prétend pas décrire tous les risques inhérents aux investissements portant sur des instruments financiers. Son objectif est plutôt de fournir au lecteur des informations de base et de l'informer de l'existence des risques les plus pertinents/importants/essentiels qui sont inhérents aux investissements portant sur des instruments financiers. De manière générale, un investisseur ne doit pas réaliser une opération d'investissement s'il n'est pas certain de comprendre tous les risques connexes et leur impact sur son portefeuille.

Le lecteur est par ailleurs fortement incité à compléter ses connaissances sur une catégorie de produit/classe d'actifs par des lectures supplémentaires régulières.

Le présent document ne traite pas des conséquences fiscales ou juridiques découlant de transactions sur instruments financiers. Par conséquent, avant de procéder à tout investissement, Lombard Odier recommande au lecteur de solliciter des conseils sur mesure à ce sujet auprès de spécialistes.

2. Informations générales sur les risques

Bien que les risques puissent être décrits de façons diverses et très détaillées, le présent chapitre traite de trois aspects en particulier :

- Introduction : présentation du lien fondamental entre risque et rendement
- Diversification : explication de la différence entre le risque systématique et le risque non systématique
- Exemples pratiques : quelques exemples de relations risque-rendement

2.1 Introduction

L'investissement sur des marchés financiers expose toujours les investisseurs à une prise de risques.

Dans son expression la plus simple, le risque peut être décrit comme la volatilité ou la fluctuation d'un instrument financier sur une période de temps donnée. Plus la volatilité ou la fluctuation d'un instrument financier est élevée, plus les **risques de perte en capital** sont importants pour l'investisseur.

Dans son expression la plus simple, le rendement d'un instrument financier peut être décrit comme **l'appréciation de son capital** sur la même période. Si vous investissez USD 100 et si la valeur de votre investissement est d'USD 104 un an plus tard, vous avez obtenu un rendement ou une hausse du capital de 4%.

Quel lien existe-t-il entre le risque et le rendement ? L'investissement sur les marchés financiers revêt un aspect fondamental : les investisseurs doivent être récompensés pour les risques qu'ils prennent. **Plus le risque est élevé, plus les investisseurs exigent un rendement élevé et inversement.** Cela signifie que les actifs sont évalués sur les marchés financiers par rapport au risque qu'ils représentent pour les investisseurs. A titre d'exemple, le rendement attendu (et les intérêts versés) sur une obligation de qualité modérée seront nettement plus élevés que ceux d'une obligation AAA de la Confédération suisse.

2.2 Diversification

Sur les marchés financiers, les investisseurs sont confrontés à deux types de risques : le risque systématique et le risque non systématique.

- **Le risque systématique**, également dénommé risque de marché, est non diversifiable. Quoi que fassent les investisseurs, le risque systématique existera toujours et les investisseurs se doivent de l'accepter. Une crise mondiale ou une hyperinflation représente de tels risques.
- **Le risque non systématique** désigne un risque qui peut être atténué au moyen d'une diversification. Il est également dénommé risque unique, diversifiable, propre à l'entreprise ou propre au secteur. Les investisseurs peuvent atténuer ce type de risque en établissant des portefeuilles de manière avisée. Les deux exemples ci-dessous illustrent des techniques simples de diversification. La diversification industrielle : imaginez qu'un investisseur dispose d'un portefeuille composé d'actions de compagnies aériennes civiles. Il sera confronté au risque du marché et aux risques liés à l'industrie du transport aérien. Une possibilité de diversification de ces risques pourrait consister à acheter des actions dans l'industrie ferroviaire. Si les gens voyagent moins en avion (ce qui ferait baisser le cours des actions des compagnies aériennes), ils utiliseront probablement le train à la place. Toutefois, un ralentissement économique mondial aura une incidence sur les deux secteurs — ce risque n'est pas diversifiable. La diversification du cycle économique : prenons un investisseur qui n'a que des actions dans son portefeuille. Il sera confronté à des risques de marché et aux risques liés aux actions (qui concernent principalement le cycle économique). Les actions enregistrent généralement de bonnes performances en période de croissance économique et leur rendement est inférieur en période de ralentissement. Une façon de diversifier ces risques serait de détenir des obligations ainsi que des actions dans le portefeuille. Des obligations souveraines de haute qualité enregistrent généralement de bonnes performances en période de ralentissement économique étant donné que les taux d'intérêt ont tendance à baisser (voir également la section 3.2 Obligations) et leur rendement est moins élevé en période de croissance, les taux d'intérêt ayant tendance à augmenter.

Un portefeuille diversifié entre obligations et actions a tendance à présenter une volatilité inférieure à celle d'un placement en actions uniquement.

Afin d'atteindre des objectifs financiers à long terme, il est important que les investisseurs établissent des portefeuilles diversifiés. Ceux-ci peuvent permettre d'atténuer le risque non systématique et de maximiser les rendements. En règle générale, et selon la théorie du portefeuille, 12 à 18 valeurs mobilières dans un portefeuille pourraient permettre de répartir environ 90% du risque non systématique. A cet effet, les professionnels de l'investissement ont recours à des techniques statistiques perfectionnées ainsi qu'à leur discernement pour obtenir la diversification requise.

2.3 Exemples pratiques

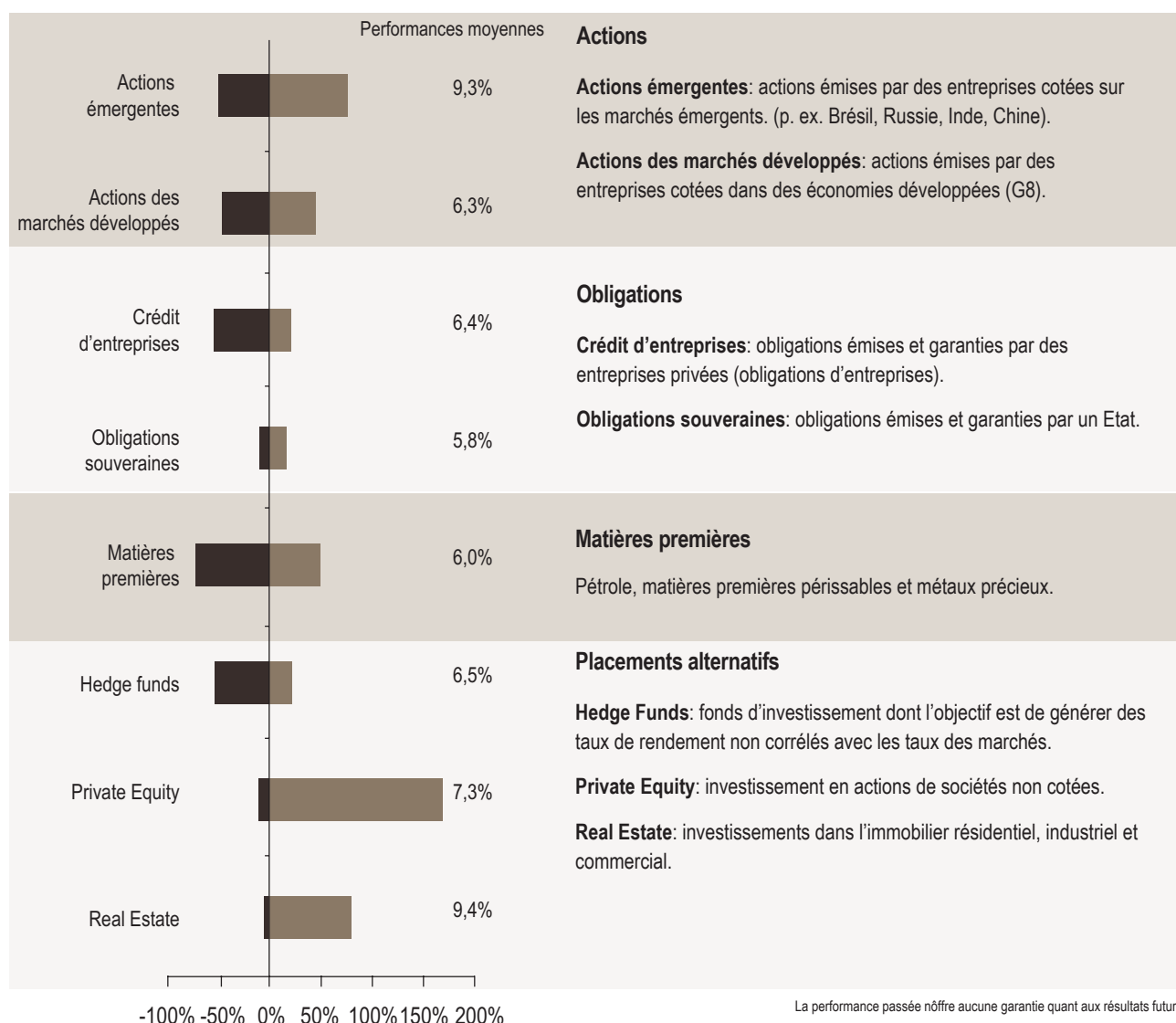
La figure ci-dessous illustre, pour les grandes classes d'actifs, les gains et les pertes maximums observés sur une période glissante de 12 mois, de 1991 à juin 2014.

- **Les actions** offrent généralement des rendements bruts élevés, mais sont également exposées à un risque de perte de capital/une volatilité relativement élevée.
- **Les obligations** offrent généralement des rendements bruts plus faibles que les actions, mais sont sujettes à un risque de perte de capital /une volatilité plus faible.

A titre d'exemple, la figure ci-dessous indique que les actions des marchés émergents encourent des risques plus élevés que les obligations souveraines – les fluctuations sont beaucoup plus importantes que celles observées pour les obligations. Toutefois, le rendement annuel moyen est plus élevé (9,3% contre 5,8%).

D'autres classes d'actifs sont présentées à titre illustratif et seront abordées plus en détail dans les chapitres 4 et 5.

Rendement brut annuel moyen attendu et pertes et profits pour différentes classes d'actifs



NB : L'analyse ci-dessus ne résulte pas d'une recherche ou d'une analyse financière de fond et ne constitue pas une recherche en investissement, des recommandations ou des conseils en matière de placement concernant les types d'instruments financiers qui y sont mentionnés. Cette analyse n'est qu'un document d'information générale. Elle contient des informations choisies / limitées et ne vise pas à être exhaustive. Elle se fonde sur des informations accessibles au public et les données associées ont été obtenues ou proviennent de sources réputées fiables (Bloomberg). Toutefois, ni Lombard Odier ni le Groupe Lombard Odier ne peuvent être tenus responsables de l'exactitude, de l'exhaustivité ou de la pertinence de l'analyse susmentionnée.

De plus, cette analyse ne doit pas être interprétée comme et ne constitue pas une invitation à conclure tout type d'acte / de transaction avec Lombard Odier, ni une demande ou une offre, une sollicitation ou une recommandation d'acheter ou de vendre des placements ou autres instruments financiers, produits ou services spécifiques. Les informations communiquées ne sont pas destinées à servir de fondement à toute décision d'investissement. En particulier, aucune mention indiquée dans cette analyse ne constitue un conseil en placement, un conseil d'ordre juridique, comptable ou fiscal ou une démarche visant à ce que n'importe quel investissement ou stratégie d'investissement soit adapté ou approprié aux situations individuelles des investisseurs.

Enfin, lors de l'examen des informations relatives aux performances passées mentionnées dans l'analyse ci-dessus, les investisseurs doivent garder à l'esprit que les performances passées d'un type d'instrument financier ou d'une classe d'actifs ne sauraient être une garantie des résultats futurs. Les pertes en capital, entraînant des pertes pour les investisseurs dans ces instruments, sont toujours possibles. En outre, l'analyse ci-dessus présente des rendements moyens de classes d'actifs. Des investissements particuliers au sein d'une classe d'actifs peuvent faire l'objet de fluctuations de prix beaucoup plus élevées (ainsi que de pertes plus élevées et de rendements plus faibles).

Il convient de noter également que l'analyse ci-dessus ne reflète pas l'impact des coûts, commissions et frais relatifs aux investissements dans les classes d'actifs concernées, qui peuvent réduire les rendements et les performances.

3. Aperçu général des risques associés à tout type d'investissement

Le présent chapitre met en avant onze types de risques qui peuvent s'appliquer à tout type d'investissement. Il convient de noter qu'en fonction de l'instrument financier, un ou plusieurs des risques décrits ci-dessous peuvent s'appliquer cumulativement, et augmenter ainsi le niveau de risque auquel sont exposés les investisseurs.

1. Le risque économique

Le risque économique est lié au cycle économique et à la situation macro-économique d'un pays, d'une région ou du monde. Ces facteurs peuvent avoir une influence significative sur les prix des instruments financiers (le « prix des actifs ») et les taux de change.

Les prix des actifs se comportent différemment en fonction de la situation économique – de la phase dans laquelle se situe l'économie dans le cycle économique. A titre d'exemple, comme le mentionne brièvement la section 2.2, les actions enregistrent généralement de bonnes performances en période de croissance économique et des rendements inférieurs en période de ralentissement. Les obligations souveraines de haute qualité enregistrent, quant à elles, de bonnes performances en période de ralentissement économique étant donné que les taux d'intérêt ont tendance à baisser (voir la section 4.2 pour de plus amples informations) et des rendements moins élevés en période de croissance, les taux d'intérêt ayant tendance à augmenter.

La durée et la portée des cycles économiques varient (dans un même pays et entre différents pays) et leur impact varie également selon le secteur économique. Le fait de ne pas prendre en compte le risque économique dans le cadre d'une décision d'investissement peut entraîner des pertes en capital et une mauvaise diversification du portefeuille.

Les investisseurs doivent donc tenir compte du risque économique afin de garantir une diversification adéquate des portefeuilles.

2. le risque d'inflation

L'inflation se définit de manière générale comme le taux d'augmentation des prix dans une économie (généralement sur une base mensuelle, trimestrielle et annuelle) et est étroitement surveillée par les banques centrales. Sur la base d'analyses historiques, le risque d'inflation, notamment d'inflation élevée, est particulièrement marqué dans les économies émergentes.

En effet, une forte inflation n'est en général pas bénéfique pour l'économie. Elle i) occasionne la dépréciation de sa monnaie (perte de sa valeur par rapport aux autres monnaies) et ii) réduit le rendement réel des placements et des instruments financiers (en particulier les obligations - voir la section 4.2 pour de plus amples informations).

- La dépréciation monétaire peut occasionner des pertes financières à un investisseur étranger (voir le risque de change ci-dessous). La valeur de son investissement subira une diminution mécanique une fois converti dans sa monnaie nationale.
- Par ailleurs, une forte inflation provoque généralement une diminution des rendements réels des investissements. Le rendement réel d'un instrument financier peut être considéré comme son rendement effectif (ou nominal) moins l'inflation. Alors que le risque d'inflation a un impact sur la plupart des classes d'actifs, il est particulièrement important pour les produits à taux fixe. A titre d'exemple, les investisseurs qui investissent dans des obligations à taux fixe recevront un taux d'intérêt ou un coupon (voir section 4.2 pour de plus amples informations) qui est déterminé à l'avance. Des niveaux d'inflation plus élevés que le taux d'intérêt entraîneront des pertes en capital et en pouvoir d'achat pour les investisseurs.

Les investisseurs doivent donc tenir compte du risque d'inflation, en particulier lorsqu'ils investissent dans des économies émergentes et/ou des produits à taux fixe.

3. Le risque pays et le risque de transfert

Le risque pays et le risque de transfert désignent des risques très spécifiques qui peuvent se poser lorsque les investisseurs investissent dans un pays étranger.

A titre d'exemple, les investisseurs peuvent prêter des capitaux à un débiteur étranger solvable (voir section 4.2) et ne pas être en mesure de récupérer le produit de leur investissement dans leur propre pays en raison de contrôles de capitaux. Dans un tel cas, les investisseurs se verront « coincés » avec leurs investissements dans le pays étranger et il est possible qu'ils ne puissent pas transférer ces fonds dans leur pays.

Il se peut également, par exemple, que l'investissement porte sur les actions d'une société étrangère (voir section 4.1) et que cette société fasse l'objet d'une nationalisation. Dans un tel cas, les personnes qui investissent dans cette société courent le risque de ne pas être rémunérées.

Il n'y a en général aucun moyen de se couvrir contre de tels risques. Toutefois, les investisseurs peuvent trouver comment réduire autant que possible ces risques en étudiant les notations de risque ou les documents d'analyse des pays publiés par des sociétés de services spécialisées.

Les investisseurs doivent donc prendre en compte le risque pays et le risque de transfert lorsqu'ils investissent à l'étranger, en particulier dans les économies émergentes.

4. Le risque de change

Le risque de change doit être pris en compte dès lors qu'un investisseur détient des instruments financiers libellés dans une monnaie étrangère qui est différente de sa monnaie nationale. En fonction des mouvements des taux de change, un investissement dans une devise étrangère peut générer des profits, en cas d'appréciation de la monnaie étrangère, ou entraîner des pertes, en cas de dépréciation de la monnaie étrangère.

Le taux de change d'une paire de devises dépend généralement des taux d'inflation du pays étranger et du pays national concernés, de la différence entre les taux d'intérêt nationaux et étrangers ainsi que de la différence entre les productivités du pays étranger et du pays national et des prévisions de croissance. En outre, d'autres facteurs tels que le manque de confiance à l'égard des dirigeants politiques d'un pays, l'absence d'indépendance de la banque centrale ou l'instabilité politique peuvent affaiblir encore davantage le taux de change d'une monnaie.

Les investisseurs doivent donc prendre en compte le risque de change lorsqu'ils investissent dans une monnaie étrangère.

5. Le risque de liquidité

La liquidité désigne la possibilité d'acheter et de vendre tout type d'actif rapidement sans impacter sa valeur marchande. Par conséquent, le manque de liquidité peut empêcher un investisseur de vendre des instruments financiers à leur valeur marchande, l'obligeant éventuellement à vendre les instruments à un prix nettement inférieur au prix juste.

Une distinction est généralement établie entre i) un manque de liquidité causé par l'offre et la demande du marché et ii) un manque de liquidité dû aux caractéristiques inhérentes à un instrument financier ou aux pratiques de marché liées à cet instrument.

Un manque de liquidité causé par l'offre et la demande du marché se pose lorsque l'offre ou la demande d'un instrument financier à un certain prix est extrêmement faible. Dans de telles circonstances, les ordres d'achat ou de vente peuvent ne pas être exécutés immédiatement et/ou être exécutés seulement partiellement (exécution partielle) et/ou à des conditions défavorables. En outre, des coûts d'opérations plus élevés peuvent s'appliquer.

Les investisseurs doivent donc prendre en compte le risque de liquidité et s'assurer qu'ils investissent dans des instruments liquides et/ou qu'ils comprennent les contraintes de liquidité particulières, le cas échéant.

6. Le risque psychologique

Le risque psychologique est lié à des facteurs irrationnels qui peuvent influencer sur l'évolution globale des prix des actifs. A titre d'exemple, des rumeurs non fondées peuvent provoquer des chutes importantes du cours des actions ou des obligations d'une entreprise, même si les facteurs économiques fondamentaux (finances, rentabilité, perspectives de croissance) de cette société sont solides.

7. Le risque de crédit

Le risque de crédit se produit chaque fois qu'une partie prête de l'argent à une autre partie.

Lorsque des investisseurs prêtent de l'argent à un émetteur, en achetant par exemple des instruments d'emprunt (généralement des obligations – voir les sections 4.2 et 5.2), le risque de crédit désigne l'incapacité d'un débiteur (l'émetteur dans ce cas) à honorer le ou les paiements de sa dette. Cette incapacité est dénommée « défaut » et les investisseurs peuvent perdre une partie ou la totalité du capital qu'ils ont prêté.

Le risque de crédit se produit également lorsque les investisseurs empruntent de l'argent pour investir dans des instruments financiers (« achat financé par un crédit »). Les achats d'instruments financiers financés par des crédits exigent des garanties (généralement de la trésorerie) de la part des investisseurs et renferment plusieurs autres risques. Une baisse de la valeur de l'investissement peut déclencher des appels de marge. Les investisseurs peuvent couvrir l'appel au moyen de liquidités supplémentaires ou par la vente de tout ou partie de l'investissement.

Il convient également de signaler qu'en conséquence de l'effet de levier entraîné par l'achat d'instruments financiers financés par un crédit, la sensibilité aux fluctuations de prix de ces investissements sera proportionnellement plus importante, c'est-à-dire que les gains et pertes seront amplifiés.

8. Le risque de taux d'intérêt

D'une manière générale, les fluctuations de taux d'intérêt, qu'il s'agisse de taux à court terme ou à long terme, peuvent avoir des conséquences défavorables importantes sur le prix des instruments financiers, en particulier les instruments obligataires pour lesquels le risque de taux d'intérêt et le risque de défaut sont les plus importants (voir sections 4.2 et 5.2).

9. Le risque émetteur, ou le risque lié au système de compensation et de règlement

En cas d'insolvabilité de l'émetteur d'instruments financiers, ou du système de compensation et de règlement sur lequel ces instruments sont négociés, un investisseur peut perdre tout ou partie de son investissement. Ce risque est particulièrement marqué pour les produits structurés et les dérivés (voir sections 5.6 et 5.7).

10. Les autres risques sur les marchés émergents

Bien qu'il n'existe pas de définition unifiée des « marchés émergents », la Banque mondiale les décrit comme étant des pays dont le revenu par habitant varie de faible à moyen. Ces marchés affichent généralement une croissance plus forte et des risques encore plus élevés que les économies développées. Les risques mentionnés ci-dessus sont notamment amplifiés.

Malgré la forte progression enregistrée sur certains marchés émergents au cours de ces dernières décennies, les régimes politiques et les facteurs économiques fondamentaux (tels que l'inflation et les taux de change) sont généralement perçus comme moins stables que ceux des économies développées. Les prix des actifs fluctuent donc en général beaucoup plus en réaction à des changements politiques ou économiques.

Enfin, les marchés émergents adoptent généralement des règles moins rigoureuses en ce qui concerne la compensation et le règlement des transactions ainsi que la protection des investisseurs. La surveillance réglementaire est également moins évoluée que dans les économies développées.

Les investisseurs doivent donc évaluer avec attention les risques auxquels ils sont exposés lorsqu'ils investissent dans des marchés émergents.

11. Les autres risques

Risque de l'information

Le risque de l'information désigne le risque de mauvaises décisions de placement découlant d'un manque d'informations ou d'informations incomplètes ou inexactes. Ces méprises peuvent être dues à l'utilisation par l'investisseur de sources qui ne sont pas fiables, à la mauvaise interprétation de sa part d'informations qui étaient exactes à l'origine ou à des erreurs de communication.

Le risque de transmission

Le risque de transmission désigne le risque lié à des erreurs opérationnelles. Lors de la passation d'un ordre, un investisseur doit fournir certaines informations nécessaires à son exécution (instrument financier, type d'ordre, volume, date d'exécution, etc.). Plus les informations relatives à un ordre sont précises, plus le risque d'erreur de transmission est faible.

Frais

Tous les produits et services d'investissement encourent des frais de différents types en fonction du rendement positif ou négatif du placement. Si le rendement des investissements est très faible ou négatif, les frais peuvent avoir un impact important sur le taux de rendement global.

Message important à l'intention des investisseurs

La classification suivante en produits complexes et non complexes est donnée à titre indicatif et ne constitue pas nécessairement, dans chacun des cas, une classification précise concernant un instrument financier spécifique, notamment en vertu des dispositions de la Directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF), telle que modifiée.

La classification suivante vise à donner au lecteur une **idée générale des instruments financiers qui peuvent potentiellement être considérés comme des produits complexes ou non complexes**.

La classification exacte d'un instrument financier doit être **évaluée au cas par cas**.

A titre d'exemple, un instrument financier donné peut être classé dans la catégorie des instruments « non complexes » s'il est négocié sur un marché réglementé, tandis que le même instrument financier relèvera de la catégorie des instruments « complexes » s'il est négocié en dehors de ce marché réglementé. Un autre exemple porte sur le fait qu'un instrument financier « non complexe » donné sera reclassé en tant qu'instrument financier « complexe » s'il contient un dérivé ou doit être considéré comme « complexe » en raison de sa structuration particulière.

La Banque classera chaque instrument financier sous la catégorie complexe ou non complexe au cas par cas et, sur demande, informera le client de sa classification.

La classification suivante doit être lue conjointement avec le prospectus ou tout autre document descriptif ou d'émission spécifique d'un instrument financier donné.

Le fait qu'un produit ne soit pas complexe ne signifie pas qu'il est soumis à des fluctuations de prix moindres ou qu'il génère moins de risques de pertes.

4. Les produits non complexes

4.1 Les actions

Description

Les actions représentent une partie du capital de l'émetteur : une personne qui possède une action possède de fait une partie d'une entreprise. Cette personne est dénommée un actionnaire, et est généralement en droit de recevoir une part des bénéfices de l'entreprise – le cas échéant – par un paiement annuel ou un dividende.

De manière générale, les actions exposent les investisseurs à des risques supérieurs à ceux des titres de créance ou des obligations (voir également la section 3.2 Obligations) étant donné que le paiement que reçoit l'investisseur en actions est plus étroitement lié à la rentabilité de l'entreprise, tandis que les paiements découlant des obligations ont tendance à être fixes. En outre, les actions sont généralement subordonnées aux créances des créanciers en cas de faillite de l'entreprise : les détenteurs d'obligations sont payés les premiers et les actionnaires sont payés ensuite, s'il reste des fonds.

La valeur totale des actions émises d'une entreprise correspond à sa capitalisation boursière.

Les différents types d'actions

Les actions privilégiées et les actions ordinaires sont les deux principaux types d'actions émises par les sociétés. Comme le suggère leur nom, les actions privilégiées reçoivent généralement un traitement préférentiel : à titre d'exemple, en cas de liquidation d'une société, les actionnaires privilégiés ont plus de droits sur les actifs d'une entreprise que les actionnaires ordinaires, bien que les actions ne comportent généralement pas de droit de vote. Les détails précis concernant la structure des actions privilégiées sont spécifiques à chaque société.

Les actions au porteur sont la propriété de la personne qui détient le certificat d'actions physique. Ce type d'actions est de plus en plus rare.

Les actions nominatives ont des détenteurs dont les noms et adresses sont consignés dans le registre des actions de la société. Les investisseurs reçoivent une attestation de propriété indiquant le nombre d'actions qu'ils détiennent (cette attestation n'est pas un instrument financier en elle-même). Les actionnaires peuvent choisir de devenir des actionnaires inscrits même si les actions sont achetées par l'intermédiaire d'un courtier.

Les actions peuvent être **avec droit de vote** ou **sans droit de vote**. Les actions avec droit de vote donnent à l'actionnaire le droit de voter à l'égard de questions portant sur l'établissement des politiques de l'entreprise ainsi que sur les personnes qui siégeront au conseil d'administration. Les actions sans droit de vote donnent droit à l'actionnaire à un dividende qui ne peut être inférieur à celui accordé aux actions avec droit de vote. Le but de l'émission d'actions de différentes classes (avec et sans droit de vote) est généralement de préserver l'influence des actionnaires fondateurs en leur donnant droit à plus de voix que les actionnaires ayant acquis leurs actions dans le cadre d'émissions ultérieures.

Les **certificats de titres en dépôt** viennent remplacer les actions étrangères, et donnent à leur porteur les mêmes droits que ceux qu'ils auraient eu s'ils avaient été en possession de l'action réelle. Les certificats de titres en dépôt sont négociés comme des actions et leurs variations de prix suivent normalement les fluctuations de cours sur le marché étranger où l'action sous-jacente est cotée. Les certificats de titres en dépôt sont parfois dénommés certificats représentatifs d'actions étrangères, dont les types les plus courants sont les certificats internationaux d'actions étrangères (GDR) et les certificats américains d'actions étrangères (ADR).

Risques

Le risque de marché : il s'agit du risque systématique des marchés de titres de participation. Ce risque, qui est le même pour tous les investisseurs, est non diversifiable et est lié aux conditions et au sentiment économique sur le marché.

Le risque de volatilité : plus l'incertitude des facteurs valeur d'une entreprise est élevée, plus la volatilité du cours de l'action est importante. La liste ci-dessous donne quelques exemples de facteurs valeur relatifs à des actions, et n'est pas exhaustive :

- Les perspectives de croissance de l'industrie et des marchés où la société exerce ses activités ;
- les risques sectoriels et propres à l'entreprise ;
- La position concurrentielle de l'entreprise sur ses marchés stratégiques et sa capacité à remporter des parts de marché (grâce à des produits innovants ou des capacités uniques par exemple) ;
- La capacité de l'entreprise à générer des fonds de trésorerie (qui se rapportent à sa rentabilité, sa croissance prévue, et la gestion du capital) ;
- Le stade de développement de l'entreprise – début d'activité, petit, moyen, grand.

Le risque de liquidité désigne la capacité à acheter et à vendre tout type d'actif rapidement sans impacter sa valeur marchande. Pour un investissement en actions, la liquidité dépend principalement du « flottant » de la société (correspondant à la proportion de ses actions qui sont cotées et librement négociables) et des volumes d'opérations journalières de ces actions. Plus le flottant et les volumes d'opérations journalières sont élevés, moins les risques de liquidité sont importants. Le risque de liquidité est plus élevé pour les petites sociétés dont les titres ne sont pas souvent négociés (par exemple, les actions cotées en cents) que pour les grandes sociétés (telles que les fortes capitalisations).

Les autres risques

- **Le risque de change** concerne les actions qui sont libellées dans une devise autre que celle normalement utilisée par l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale.
- **Le risque de dividendes** : le dividende d'une action dépend principalement du bénéfice réalisé par la société émettrice. Par conséquent, en cas de bénéfices faibles, voire de pertes, il peut arriver que les paiements de dividendes soient réduits ou qu'aucun versement ne soit effectué.
- **Le risque entrepreneurial** : une personne qui achète des actions n'est pas un créancier de la société, mais effectue un apport en capital et devient en conséquence copropriétaire de la société. Cet acheteur participe donc au développement de l'entreprise ainsi qu'aux opportunités et aux risques associés, susceptibles d'entraîner des fluctuations inattendues de la valeur de la société. Une situation extrême serait la faillite de l'entreprise, susceptible d'avoir pour conséquence la perte totale du montant investi.
- **Les autres risques** : le prix d'une action de participation fluctue également en fonction de l'offre et de la demande. Il existe de nombreux facteurs sur la base desquels la demande d'un titre particulier peut augmenter ou diminuer.

4.2 Les obligations

Description

Les obligations sont des placements par emprunts dans le cadre desquels un investisseur prête de l'argent à un émetteur pour une période de temps déterminée. Les émetteurs sont en général des entreprises privées, des municipalités, des Etats ou des gouvernements qui mobilisent des capitaux pour financer des projets et des activités.

Les porteurs d'obligations sont généralement en droit de prétendre à des paiements d'intérêts (ou « coupons ») et à un paiement en principal à l'échéance :

- Les *coupons* représentent les paiements que les émetteurs sont tenus de verser à des dates prédéterminées (généralement trimestrielles, semestrielles ou annuelles). La taille du coupon dépend de la qualité de l'emprunteur, de la durée de l'emprunt et de la liquidité des obligations ;
- Le montant en *principal* est le montant initialement investi.

Le prix d'une obligation est normalement indiqué en supposant une valeur nominale ou « au pair » de 100. Une obligation vendue au-dessus de 100 se négocie au-dessus du pair et est vendue en dessous du pair si elle est négociée en dessous de 100. Le prix varie sur la durée de l'obligation étant donné la fluctuation des taux d'intérêt, de la qualité de crédit perçue et d'autres facteurs (voir risques ci-dessous).

Le prix d'une obligation est inversement proportionnel à son rendement. Son prix augmente lorsque le rendement de l'obligation chute et diminue lorsque le rendement augmente (voir également les risques de taux d'intérêt).

Les caractéristiques de certains types d'obligations peuvent varier. Les exemples ci-dessous donnent un aperçu des instruments les plus courants.

- **Les obligations à coupon zéro** sont des titres pour lesquels aucun coupon périodique n'est versé. Au lieu des paiements périodiques d'intérêts, l'investisseur reçoit la différence entre le prix de rachat et le prix d'émission (outre le remboursement du montant en principal). En conséquence, elles sont émises en dessous du pair.
- **Les obligations indexées** sont des obligations dont les rendements sont liés aux mouvements d'un indice comme l'inflation, le marché boursier, le prix de l'or, le change, etc.
- **Les obligations sans amortissement** sont des types simples de titres de créance auxquels s'applique un taux d'intérêt fixe et dont la valeur nominale est versée en totalité à la date d'échéance.
- **Les obligations de premier rang non garanties** sont des titres de créance qui ont la priorité sur les autres dettes non garanties ou « de second rang » d'un même émetteur. Ces obligations ont une plus grande ancienneté dans la structure du capital des émetteurs que la dette subordonnée, ce qui signifie qu'en cas de défaut, elles sont remboursées (principal et intérêts) avant que les autres créanciers ne reçoivent un quelconque paiement.

- **Les obligations subordonnées** (ou dettes de second rang) : le rachat de ces titres est subordonné au remboursement de tous les créanciers de rang supérieur. Le classement d'une émission d'obligations subordonnées peut varier, d'une simple subordination à une subordination complète. Dans ce dernier cas, il n'y a pas de dettes de rang inférieur.
- **Les obligations à taux variable** sont des titres de créance dont les paiements de coupons variables sont redéfinis à des dates déterminées (par exemple, tous les trimestres, tous les semestres ou tous les ans). Les coupons dépendent généralement d'un taux d'intérêt variable sous-jacent tel que le Taux interbancaire offert à Londres (LIBOR), auquel vient s'ajouter une prime.

Risques

Le risque de taux d'intérêt : il s'agit généralement du risque le plus important (également dénommé risque de durée) d'une obligation. Le prix d'une obligation évolue dans la direction opposée à celle des taux d'intérêt du marché, qui sont généralement influencés par les actions des banques centrales. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les prix des obligations baissent et inversement. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus l'échéance de l'obligation est longue – qui correspond à la date de remboursement de son principal – plus le risque de taux d'intérêt est élevé.

Le risque de crédit : il s'agit du risque que l'émetteur, ou l'emprunteur, ne respecte pas les obligations de paiements d'intérêts ou de remboursement du capital convenues. Plus la situation financière et les perspectives à long terme de l'émetteur seront bonnes, plus son risque de crédit sera faible et inversement. Un indicateur utilisé par le marché pour évaluer le risque de crédit est la note de crédit attribuée à la société ou au pays d'émission par des agences de notation telles que Moody's, Standard & Poor's, Fitch, etc. (voir annexe 1 en section 6.1). La solvabilité d'un émetteur dépend principalement de sa solidité financière, mais également de l'émetteur des obligations (un organe gouvernemental ou un établissement privé), du pays de l'organe gouvernemental émetteur, du secteur d'activité de l'établissement privé émetteur (établissement de crédit, entreprise industrielle, etc.). Le risque de crédit est plus limité lorsque les obligations sont garanties. Toutefois, même en pareil cas, les investisseurs doivent également évaluer la garantie et la solvabilité du ou des émetteurs le cas échéant. Enfin, il convient de noter que les obligations émises par des entités qui sont considérées comme plus sûres (dont la note de crédit est plus élevée) offrent généralement des rendements plus faibles étant donné que le risque de défaut est perçu comme inférieur (voir la section 2 pour le lien entre risque et rendement). La détérioration de la solvabilité d'un émetteur influe de manière négative sur le prix des titres de créance correspondants.

Le risque de liquidité désigne la capacité à acheter et à vendre tout type d'actif rapidement sans impacter sa valeur marchande. Ce risque peut dépendre du nombre d'obligations émises, de la popularité de l'émetteur et du marché sur lequel elles sont négociées. La principale mesure du risque de liquidité est la différence entre le cours acheteur (le prix auquel un courtier est disposé à acheter un titre) et le cours vendeur (le prix auquel un courtier est disposé à vendre un titre). Plus cette différence est élevée, ce que l'on dénomme « l'écart », plus le risque de liquidité est important.

Les autres risques

- **Le risque de change** existe pour les obligations dont les paiements ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale dans laquelle l'investisseur négocie d'ordinaire.
- **Le risque d'inflation** : le pouvoir d'achat des paiements d'intérêts diminue si l'inflation augmente.
- **Le risque de réinvestissement** : il s'agit du risque que les coupons d'une obligation ne soient pas réinvestis au même taux d'intérêt que lorsque l'obligation a été émise. Un risque de réinvestissement se produit par exemple avec les « obligations remboursables par anticipation » (voir section 4.2.4) lorsque l'émetteur peut racheter l'obligation à tout moment avant sa date d'échéance. Le risque de réinvestissement est lié aux fluctuations des taux d'intérêt, une augmentation des taux d'intérêt étant positive pour l'investisseur et une diminution lui étant défavorable.

4.3 Les instruments du marché monétaire

Description

Les instruments du marché monétaire sont des placements très liquides, dont l'échéance est généralement inférieure ou égale à un an. Les sections suivantes donnent un aperçu de certains des instruments les plus courants : les dépôts à terme, les effets de commerce et les bons du Trésor.

4.3.1 Les dépôts à terme

Un dépôt à terme est un investissement en espèces, dans le cadre duquel les investisseurs placent des fonds auprès d'un établissement financier pour une période de temps déterminée et à un taux d'intérêt convenu.

Les périodes d'investissement varient généralement de un jour à un an, mais des périodes plus longues sont également possibles. Le taux d'intérêt fixe est basé sur les conditions du marché et fluctue en fonction de la monnaie et de la période d'investissement.

Risques

- **Le risque de marché** porte principalement sur le risque que les taux d'intérêt à court terme changent.
- **Des pénalités de remboursement anticipé** sont facturées si les investisseurs souhaitent retirer les fonds avant la fin de la période convenue.
- **Le risque de change** se pose lorsque les paiements ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur.
- **Le risque de contrepartie** est le risque que le débiteur devienne insolvable. La plupart des pays ont mis en place pour les établissements financiers (tels que les banques) un système de protection des dépôts en cas de faillite du débiteur.

4.3.2 Les effets de commerce

L'effet de commerce est un titre de créance à court terme émis par des sociétés pour des périodes inférieures ou égales à 270 jours dans le but de financer les besoins en trésorerie à court terme. Ce type de créance à court terme est normalement émis à un escompte qui reflète les taux d'intérêt du marché.

D'ordinaire, seules les entreprises ayant des notes de haute qualité sont en mesure de trouver des acheteurs sans devoir proposer un escompte important pour leur émission. Cela est dû au fait que les effets de commerce ne sont pas garantis.

Risques

- **Le risque de marché** porte principalement sur le risque que les taux d'intérêt à court terme changent.
- **Le risque de change** se pose lorsque les effets de commerce sont libellés dans une devise autre que la devise nationale de l'investisseur.
- **Le risque de liquidité** : l'effet de commerce est généralement moins liquide que d'autres instruments du marché monétaire.
- **Le risque de contrepartie** est le risque que le débiteur devienne insolvable. Contrairement aux dépôts à terme, la banque joue seulement un rôle d'intermédiaire.

4.3.3 Les bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des titres de créance à court terme émis par le gouvernement fédéral américain et libellés en dollars américains (USD) dont l'échéance est de moins d'un an. Les bons du Trésor ou « T-bills » sont habituellement émis pour trois, six et douze mois. Ils sont émis au dessous du pair et ne sont pas assortis d'un taux d'intérêt fixe (coupons) comme les obligations classiques.

Risques

- **Le risque de marché** porte principalement sur le risque que les taux d'intérêt à court terme changent.
- **Le risque de change** se pose pour tout investisseur dont la monnaie nationale est différente de l'USD.
- **Le risque de liquidité** des bons du Trésor est très faible, étant donné que les bons du Trésor se négocient très aisément.
- **Le risque de contrepartie** : le risque d'insolvabilité est très faible dans ce cas en raison de la qualité de l'émetteur qui est le gouvernement américain.

4.4 Les fonds OPCVM simples et autres fonds réglementés similaires aux OPCVM

Description

Un fonds d'investissement regroupe une réserve d'argent reçue de différents investisseurs pour placer le capital du fonds conformément aux objectifs énoncés dans son prospectus. Les fonds d'investissement sont gérés par des gestionnaires financiers ou des gestionnaires de fonds.

Les fonds d'investissement peuvent être des instruments financiers complexes et non complexes. En Europe, les instruments financiers non complexes relèvent souvent des fonds « OPCVM ». L'acronyme OPCVM signifie Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, et a donné son nom à une directive de l'Union européenne (UE), qui constitue un ensemble de règles. Ces règles permettent aux fonds OPCVM d'opérer librement dans toute l'UE sur la base de l'autorisation unique d'un seul Etat membre. Elles ont été développées au cours des deux dernières décennies en vue d'accroître la protection des investisseurs, et donnent une définition précise des types d'investissement autorisés, ainsi que du niveau de liquidité, de la diversification et de la transparence des investissements.

En 2011, une version de la directive dénommée OPCVM IV est entrée en vigueur. Elle prévoit une portée d'investissement plus large et une gamme plus vaste d'instruments dans les fonds OPCVM, avec des restrictions moindres quant à l'utilisation de produits dérivés. De nouveaux fonds ont ainsi pu être créés qui suivent des stratégies moins limitées, à savoir les stratégies des « OPCVM alternatifs ».

Une synthèse des règles des OPCVM est disponible en annexe (section 6.2).

Un sous-type distinct de fonds d'investissement porte sur les fonds indiciels (ETF). Les ETF sont négociés comme des actions sur les marchés boursiers et répliquent généralement un indice du marché boursier, un marché obligataire, un secteur du marché, une matière première ou un panier d'actifs. Le placement dans des ETF expose les investisseurs à des risques similaires à ceux des titres de participation (voir la section sur les actions) et des fonds d'investissement (voir ci-dessous).

Risques

Le risque de marché : en achetant des fonds, les investisseurs seront exposés aux risques et aux rendements associés à la nature des instruments financiers, à la concentration du secteur, à la distribution géographique, etc. que le gestionnaire de fonds poursuit.

Le risque opérationnel : pour certains fonds OPCVM, les systèmes opérationnels et les procédures de contrôle mis en place peuvent être faibles ou insuffisants et entraîner des pertes. Des risques peuvent également survenir en raison d'un manque de transparence des investissements réalisés. Lorsque les investissements sont réalisés indirectement, les risques de contrepartie doivent également être pris en compte (ceux de l'administrateur, du dépositaire, etc.).

Le risque de liquidité : les réglementations OPCVM ont prévu des exigences précises sur la liquidité des instruments sous-jacents. Cependant, des problèmes de liquidité peuvent se produire en cas de chocs sur le marché ou si le gestionnaire de fonds enfreint les exigences applicables aux OPCVM. Dans des conditions de marché extrêmes, les fonds OPCVM peuvent exercer le droit de suspendre tous les rachats, jusqu'à ce que l'ordre soit rétabli sur les marchés.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile à déterminer et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché pour les actions ou les parts de ces fonds. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte. Ce risque est généralement supérieur pour les fonds OPCVM alternatifs.

Les autres risques :

- **Les risques de gestion** : les fonds d'investissement sont des entités juridiques dont la réussite dépend également de la qualité et de la continuité de leur gestion. Les investisseurs doivent notamment prêter attention aux performances antérieures et au mandat du *gestionnaire de portefeuille principal*. Un remplacement du gestionnaire de portefeuille a généralement une incidence sur la stratégie d'investissement et sur la performance du fonds.
- **La baisse du prix des parts/actions** : les fonds d'investissement investissent dans des instruments sous-jacents dont la valeur peut chuter à tout moment. Plus la diversification du fonds est élevée, plus, au moins théoriquement, le risque de pertes est faible. Inversement, les risques sont plus importants si le fonds effectue des investissements plus spécialisés et moins diversifiés. Il est donc important de prêter attention aux risques généraux et spécifiques rattachés aux instruments financiers et aux devises contenues dans le portefeuille du fonds.

Avant d'investir dans un fonds, il est vivement recommandé aux clients de lire attentivement le prospectus du fonds et le document « Key Investor Information » (KIID) (*Informations clés pour l'investisseur*).

4.5 Les matières premières

Description

Une matière première est un produit physique qui est ou peut être négocié sur un marché secondaire. Les rendements des placements en matières premières sont basés sur l'évolution de leur prix. Comme une classe d'actifs, les matières premières peuvent offrir des avantages de diversification au portefeuille d'un investisseur et une couverture de l'inflation potentielle, étant donné que leur prix tend à augmenter dans la lignée de l'inflation.

Les matières premières négociées sont généralement classées comme suit:

- Produits agricoles et bétail – dont les biocarburants, le cacao, le café, le coton, les huiles comestibles, les céréales, le porc, le soja, le sucre et le blé.
- Mines et métaux – dont l'aluminium, le cuivre, l'or, l'acier et l'argent.
- Energie – notamment le pétrole brut, le gaz, l'électricité et la pétrochimie.

S'il est possible d'acheter ces matières premières directement, les façons les plus courantes d'obtenir une exposition aux prix des matières premières inclut l'achat de produits dérivés (généralement par le biais de contrats à terme de gré à gré ou de contrats à terme standardisés (voir la section 5.7), ou l'achat d'actions étant directement liées à une matière première, tel que l'achat d'actions dans un producteur de pétrole ou une société d'exploitation aurifère par exemple. Parallèlement, les investisseurs peuvent également obtenir une exposition aux matières premières par l'intermédiaire de fonds d'investissement, généralement des fonds OPCVM ou ETF (voir section 4.4) qui détiennent des participations directes dans le secteur des matières premières.

Risques

Les matières premières sont exposées à des risques de marché dont les fluctuations peuvent varier considérablement par rapport à celles de classes d'actifs plus traditionnelles telles que les actions ou les obligations. Certaines matières premières telles que l'énergie et certains métaux peuvent avoir des tendances plus fortement corrélées entre elles. L'offre et la demande de matières premières sont affectées par les actions des producteurs, des consommateurs, des traders et des investisseurs en matières premières. Les facteurs climatiques et géopolitiques peuvent également modifier l'offre de matières premières sur le marché.

5. Les produits complexes

5.1 Les actions complexes

Description

Les actions complexes, par opposition aux actions non complexes décrites dans la section 4.1, sont des titres participatifs qui incluent un instrument de la catégorie des dérivés (pour plus d'informations sur les produits dérivés voir section 5.7). Divers instruments de capitaux propres complexes existent, les actions de participation remboursables par anticipation, les actions de participation rachetables au gré du porteur, et les actions privilégiées convertibles comptant parmi les plus couramment utilisées.

Afin de bien comprendre les sections ci-dessous, il est recommandé au lecteur de lire également les sections 4.1 (Actions non complexes) et 5.7.3 (Produits dérivés, sous-section options).

5.1.1 Les actions de participation remboursables par anticipation

Les actions de participation qui sont remboursables sont des titres qui donnent à leur émetteur le droit ou l'option (il n'y a aucune obligation) de racheter les actions des investisseurs à un prix convenu (le « prix de rachat ») et à un certain moment prédéterminé au moment de l'émission. Le prix de rachat est fixé par l'émetteur et est généralement plus élevé que le prix du marché.

Les actions de participation remboursables par anticipation peuvent être soit des actions ordinaires, soit des actions privilégiées remboursables. Les actions ordinaires remboursables sont généralement émises par une société mère à une filiale. La société mère peut ensuite les racheter à un prix fixe par exemple, si la valeur de la filiale augmente de façon significative. Les actions privilégiées remboursables sont généralement émises à l'intention de tous les types d'investisseurs et rachetées par l'émetteur lorsque les taux d'intérêt baissent. Cela peut permettre à la société d'émettre de nouvelles actions privilégiées qui versent des dividendes plus faibles. Les actions de participation remboursables sont souvent plus avantageuses pour les émetteurs que pour les investisseurs.

Risques

Les risques liés aux actions remboursables par anticipation sont ici comparés à ceux des actions non complexes (voir le chapitre 4.1 pour de plus amples informations).

Le risque de marché est similaire à celui des actions non complexes.

Le risque de volatilité : le risque de volatilité des actions remboursables par anticipation est similaire à celui des actions non complexes lorsque leur prix est *nettement inférieur* au prix de rachat. Toutefois, lorsque leur prix est très proche du prix de rachat, leur appréciation de prix est plafonnée à ce niveau (l'émetteur rachètera les actions au prix de rachat) et la volatilité est techniquement inférieure.

Le risque de liquidité est similaire à celui des actions non complexes.

Le risque d'option d'achat : ce risque n'existe pas avec les actions non complexes. Les investisseurs courent le risque que leurs actions remboursables par anticipation soient rachetées lorsque leur prix se rapproche du prix de rachat. Le prix de rachat est généralement plus élevé que le prix du marché afin de dédommager les investisseurs à l'égard de ce risque.

Les autres risques (risque de change, risque de dividendes, risque entrepreneurial, ou risques relatifs à l'évolution de l'offre ou de la demande) : ces risques sont essentiellement similaires à ceux des actions non complexes.

5.1.2 Les actions de participation rachetables au gré du porteur

Les actions de participation rachetables au gré du porteur sont des titres qui donnent à l'investisseur, et non à l'émetteur, le droit ou l'option (il n'y a aucune obligation) de revendre les actions à l'émetteur à un prix (le « prix de vente ») et à un certain moment prédéterminé au moment de l'émission. Le principal avantage pour les investisseurs réside dans le fait qu'ils peuvent revendre ces titres à un prix garanti et donc limiter leur perte potentielle.

Risques

Les risques liés aux actions de participation rachetables au gré du porteur sont ici comparés à ceux des actions non complexes.

Le risque de marché est similaire à celui des actions non complexes.

Le risque de volatilité : le risque de volatilité des actions de participation rachetables au gré du porteur est similaire à celui des actions non complexes lorsque leur prix est nettement au-dessus du prix de vente. Toutefois, lorsque leur prix est très proche du prix de vente, leur dépréciation de prix est plafonnée au prix de vente (les investisseurs vendront les actions au prix de vente si leur prix diminue en dessous de ce dernier et si la volatilité est techniquement inférieure).

Le risque de liquidité : le risque de liquidité des actions de participation rachetables au gré du porteur est généralement inférieur à celui des actions non complexes, étant donné que les investisseurs peuvent toujours revendre les actions à l'émetteur, en supposant que l'émetteur soit solvable.

Les autres risques (risque de change, risque de dividendes, risque entrepreneurial, ou risques relatifs à l'évolution de l'offre ou de la demande) : ces risques sont essentiellement similaires à ceux des actions non complexes.

5.1.3 Les actions privilégiées convertibles

Les actions privilégiées convertibles sont des titres qui permettent aux titulaires de convertir leurs actions en un nombre déterminé d'actions ordinaires, à un taux de conversion qui est fixé au moment de l'émission. Les actions privilégiées convertibles présentent les trois avantages suivants pour les investisseurs :

- elles permettent aux investisseurs de percevoir un dividende plus élevé que s'ils avaient investi dans des actions ordinaires.
- elles permettent aux investisseurs de bénéficier d'une hausse potentielle du cours des actions ordinaires au travers de l'option de conversion.
- Leur prix est moins volatil que les actions ordinaires sous-jacentes étant donné que les paiements de dividendes sont généralement connus et plus stables.

Risques

Les risques liés aux actions privilégiées convertibles sont ici comparés à ceux des actions non complexes.

Le risque de marché est similaire à celui des actions non complexes.

Le risque de volatilité : avant la conversion, le risque de volatilité des actions privilégiées convertibles est similaire à celui des actions privilégiées non complexes. Après la conversion, le risque de volatilité est similaire à celui des actions ordinaires non complexes.

Le risque de liquidité est similaire à celui des actions non complexes.

Les autres risques (risque de change, risque de dividendes, risque entrepreneurial, ou risques relatifs à l'évolution de l'offre ou de la demande) : ces risques sont essentiellement similaires à ceux des actions non complexes.

5.2 Les obligations complexes

Description

Les obligations complexes sont des titres de créance qui incluent un instrument de la catégorie des dérivés. Différents instruments existent, mais les obligations convertibles, les obligations échangeables, les obligations remboursables en actions, les obligations remboursables par anticipation, les obligations rachetables au gré du porteur et les obligations à taux variable avec un plafond ou un plancher comptent parmi les plus couramment utilisées.

Afin de bien comprendre les sections ci-dessous, il est recommandé au lecteur de prendre également connaissance des sections 4.2 (obligations non complexes) et 5.7.3 (Produits dérivés, sous-section options).

5.2.1 Les obligations convertibles

Les obligations convertibles sont des titres de créance hybrides qui donnent à l'investisseur, et non à l'émetteur, le droit ou l'option (il n'y a aucune obligation) de convertir les obligations en actions ordinaires de la même entreprise, pendant une période déterminée et à des conditions particulières fixées au moment de l'émission. Les conditions particulières incluent deux éléments importants. Le taux de conversion, qui représente le nombre d'actions ordinaires que les investisseurs recevront quand ils échangeront leurs obligations convertibles et le prix de conversion, qui est le prix convenu à l'avance auquel les obligations peuvent être converties en actions ordinaires.

Les obligations convertibles sont généralement émises avec un coupon qui est inférieur à celui des obligations non complexes similaires et le comportement de leur prix dépend généralement du cours de l'action sous-jacente. Si celui-ci est très faible, l'obligation convertible se comportera comme une obligation non complexe. Si le prix des actions est suffisamment élevé, l'obligation convertible se comportera plus comme un titre participatif. Le principal avantage pour les investisseurs réside dans le fait qu'ils peuvent exercer leur option si le cours de l'action sous-jacente augmente suffisamment pour leur permettre de réaliser un profit plus élevé que s'ils détenaient l'obligation initiale. Au moment de la conversion, les investisseurs deviennent des actionnaires.

Risques

Les risques liés aux obligations convertibles sont ici comparés à ceux des obligations non complexes.

Le risque de taux d'intérêt : il est similaire à celui des obligations non complexes lorsque le cours des actions sous-jacentes est très faible. Si le cours de l'action est très élevé, le risque de taux d'intérêt est moins important (et l'obligation convertible se comportera plus comme un titre de participation, voir ci-dessus).

Le risque de volatilité : ce risque ne se pose pas pour les obligations non complexes. Les obligations convertibles sont impactées par les mouvements de l'action sous-jacente (voir ci-dessus et l'article 3.1 pour le risque de volatilité des actions non complexes).

Le risque de crédit : ce risque est similaire à celui des obligations non complexes, tant que l'option de conversion n'a pas été exercée.

Le risque de liquidité : le risque de liquidité des obligations convertibles est généralement supérieur à celui des obligations non complexes similaires étant donné que le marché des obligations convertibles est généralement plus petit, avec moins d'acheteurs et de vendeurs.

Les autres risques (taux de change, inflation, réinvestissement) sont similaires à ceux des obligations non complexes tant que l'option de conversion n'a pas été exercée.

5.2.2 Les obligations échangeables

Les obligations échangeables peuvent être échangées par les porteurs d'obligations contre les actions existantes d'une autre société (à savoir, une société autre que l'émetteur des obligations). Les émetteurs d'obligations échangeables sont généralement des entreprises qui détiennent des actions dans d'autres sociétés. Le comportement et les risques des obligations échangeables sont similaires à ceux des obligations convertibles.

5.2.3 Les obligations remboursables en actions

Les obligations remboursables en actions sont des titres de créance qui sont remboursés à l'échéance sous forme d'un certain nombre d'actions ordinaires à un prix/taux de conversion qui est déterminé au moment de l'émission. Contrairement aux obligations convertibles, la conversion en actions ordinaires est obligatoire pour l'investisseur.

Les obligations remboursables en actions sont généralement émises avec un coupon qui est inférieur à celui des obligations non complexes similaires. Les investisseurs bénéficient généralement d'une rémunération plus élevée que s'ils détenaient directement des actions ordinaires étant donné que les taux d'intérêt sont souvent plus élevés que les dividendes. A l'échéance, les investisseurs deviendront des détenteurs d'actions ordinaires et ne seront plus des détenteurs de titres de créance.

Risques

Les risques liés aux obligations remboursables en actions sont ici comparés à ceux des obligations non complexes (voir la section 4.2 pour de plus amples informations).

Le risque de taux d'intérêt est similaire à celui des obligations non complexes tant que la conversion ne s'est pas produite.

Le risque de volatilité : ce risque ne se pose pas pour les obligations non complexes. Les obligations remboursables en actions sont impactées par les mouvements des titres sous-jacents (voir ci-dessus et l'article 4.1 pour le risque de volatilité des actions non complexes). En particulier, si le cours de l'action diminue de manière significative au moment de la conversion, les investisseurs se retrouveront dans une situation où la valeur des actions ordinaires reçues sera inférieure au prix initialement payé pour les obligations.

Le risque de crédit est similaire à celui des obligations non complexes tant que la conversion ne s'est pas produite.

Le risque de liquidité est généralement plus élevé que pour les obligations non complexes similaires étant donné que le marché de ces obligations est généralement plus petit, avec moins d'acheteurs et de vendeurs.

Les autres risques (taux de change, inflation, réinvestissement) sont similaires à ceux des obligations non complexes tant que la conversion ne s'est pas produite.

5.2.4 Les obligations remboursables par anticipation

Les obligations qui sont remboursables par anticipation sont des titres de créance qui donnent à leur émetteur le droit ou l'option (il n'y a aucune obligation) de racheter les obligations des détenteurs d'obligations à un prix déterminé (le « prix de rachat ») à des dates particulières fixées au moment de l'émission. Cette situation se produit généralement lorsque l'émetteur prévoit qu'à l'avenir, les taux d'intérêt du marché chuteront en dessous des taux des coupons et qu'il sera plus rentable d'un point de vue économique de racheter les titres et de les remplacer par de nouveaux titres dont le taux de coupon est inférieur.

Risques

Les risques liés aux obligations remboursables par anticipation sont ici comparés à ceux des obligations non complexes (voir la section 4.2 pour de plus amples informations).

Le risque de taux d'intérêt est similaire à celui des obligations non complexes lorsque les taux d'intérêt sont élevés. Les obligations remboursables par anticipation sont beaucoup moins sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt lorsque les taux d'intérêt baissent (en particulier à l'approche du prix de rachat).

Le risque de crédit est similaire à celui des obligations non complexes.

Le risque de liquidité est similaire à celui des obligations non complexes.

Les autres risques (taux de change, inflation, réinvestissement) : sont similaires à ceux des obligations non complexes à l'exception du risque de réinvestissement qui est plus élevé pour les obligations remboursables par anticipation étant donné qu'elles seront rachetées lorsque les taux d'intérêt baisseront et que le prix des obligations remboursables se rapprochera du prix de rachat.

5.2.5 Les obligations rachetables au gré du porteur

Les obligations qui sont *rachetables au gré du porteur* sont des titres de créance qui donnent aux détenteurs des obligations le droit ou l'option (il n'y a aucune obligation) de revendre les obligations à l'émetteur à un prix déterminé (le « prix de vente ») et à des dates particulières fixées au moment de l'émission. Le principal avantage pour les investisseurs réside dans le fait qu'ils peuvent exercer l'option de vente lorsque les taux d'intérêt augmentent tellement que le prix des obligations chute en dessous du prix de vente (voir section 4.2 pour de plus amples informations sur la relation entre taux d'intérêt et prix des obligations). Le détenteur des obligations peut obliger l'émetteur à racheter l'émission et peut ensuite en réinvestir le produit au prix inférieur en réalisant ainsi un bénéfice.

Risques

Les risques liés aux obligations rachetables au gré du porteur sont ici comparés à ceux des obligations non complexes.

Le risque de taux d'intérêt est similaire à celui des obligations non complexes lorsque les taux d'intérêt sont faibles. Les obligations rachetables au gré du porteur sont beaucoup moins sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt lorsque les taux d'intérêt augmentent (en particulier lorsqu'ils se rapprochent du prix de vente).

Le risque de crédit est similaire à celui des obligations non complexes.

Le risque de liquidité est généralement inférieur à celui des obligations non complexes, étant donné que les investisseurs peuvent toujours vendre les actions à l'émetteur, en supposant que l'émetteur soit solvable.

Les autres risques (taux de change, inflation, réinvestissement) sont similaires à ceux des obligations non complexes à l'exception du risque de réinvestissement qui est inférieur pour les obligations rachetables au gré du porteur étant donné qu'elles seront revendues lorsque les taux d'intérêt augmenteront et que le prix des obligations rachetables au gré du porteur se rapprochera du prix de vente.

5.2.6 Les obligations à taux variable avec un plafond ou un plancher

Les obligations à taux variable ont des taux d'intérêt variables et peuvent être assorties d'un plancher ou d'un plafond. Le plafond d'une obligation à taux variable fixe le paiement maximum que l'émetteur peut effectuer, en déterminant un taux maximum à payer par l'émetteur. Un plancher sur une obligation à taux variable définit le paiement minimum que doit effectuer l'émetteur. Le principal avantage pour l'obligataire réside dans le fait que le taux plancher est garanti, même en cas de baisse considérable des taux d'intérêt.

Risques

Les risques liés aux obligations à taux variable avec un plafond ou un plancher sont ici comparés à ceux des obligations non complexes à taux variable (voir la section 4.2 pour de plus amples informations).

Le risque de taux d'intérêt : les obligations à taux variable sont moins sensibles aux taux d'intérêt que les obligations à taux fixe. Les obligations à taux variable avec un plafond sont plus sensibles aux taux d'intérêt que les obligations sans options similaires lorsque les taux d'intérêt augmentent au-delà du plafond. Les obligations à taux variable assorties d'un plancher sont moins sensibles aux taux d'intérêt que les obligations sans options similaires lorsque les taux d'intérêt chutent en dessous du plancher.

Le risque de crédit est similaire à celui des obligations non complexes à taux variable.

Le risque de liquidité est similaire à celui des obligations non complexes à taux variable.

Les autres risques (taux de change, inflation, réinvestissement) sont similaires à ceux des obligations non complexes à taux variable.

5.3 Les Hedge Funds – non-OPCVM

Description

Les Hedge Funds sont le type le plus courant de fonds d'investissement alternatifs (FIA) et visent généralement à générer des rendements avec de faibles corrélations avec les classes d'actifs traditionnelles sur un cycle d'investissement. Certaines stratégies de Hedge Funds ont également la capacité de générer des rendements positifs sur des marchés en déclin et peuvent donc offrir des avantages de diversification intéressants pour le portefeuille d'un investisseur.

Pour ce faire, les Hedge Funds appliquent tout un éventail de méthodes d'investissement différentes : quelques exemples non exhaustifs comprennent les stratégies Global Macro, long/court sur actions, de valeur relative ou événementielles (event driven) (voir explications ci-dessous).

Un Hedge Fund macro vise à tirer parti des conditions macroéconomiques et des différences entre les perspectives des pays pour générer des rendements positifs à long terme en investissant dans des actions, des obligations, des matières premières ou des devises. Un Hedge Fund long/court sur actions peut investir dans des actions que les gestionnaires estiment constituer des investissements attrayants, mais a également la flexibilité de vendre à découvert des actions (ou indices) s'ils estiment que l'action ou l'indice est surévalué. La vente à découvert implique d'emprunter un actif et de le vendre dans l'espoir de le racheter à l'avenir à un prix inférieur. Un Hedge Fund à valeur relative vise à tirer parti des inefficiences du marché dans ou entre des classes d'actifs, en achetant par exemple des titres sous-évalués et en vendant à découvert des titres surévalués. Les stratégies événementielles peuvent inclure des investissements dans des titres en difficulté, l'arbitrage de fusions ou l'activisme et visent à exploiter les inefficiences de prix sur le marché avant des événements tels que la faillite d'une entreprise ou un accord de reprise avec une autre entreprise.

Les Hedge Funds ont un vaste univers d'investissement qui n'est limité que par leur mandat de placement. Le style d'investissement des Hedge Funds peut inclure des ventes à découvert, des leviers financiers et des dérivés. Les Hedge Funds peuvent choisir librement les produits et les marchés (marchés émergents compris) dans lesquels ils souhaitent investir ainsi que leurs méthodes de négociation. Cela leur confère un degré élevé de flexibilité dans la façon dont ils obtiennent l'exposition au marché dans différentes classes d'actifs et mettent en œuvre leurs visions d'investissement.

Les Hedge Funds définissent généralement des exigences d'investissement minimums élevées pour les investisseurs et la rémunération de leurs gestionnaires est souvent liée à la performance de leurs Hedge Funds.

Risques

Le risque de marché : les Hedge Funds sont soumis au risque de marché non diversifiable des titres sous-jacents qu'ils détiennent.

Le risque juridique : les Hedge Funds peuvent être établis dans des juridictions dans lesquelles l'autorité compétente exerce seulement une surveillance limitée ou dans lesquelles aucun contrôle réglementaire n'est exercé et où les exigences de transparence sont faibles ou inexistantes, ce qui limite la protection des intérêts des investisseurs. Certains Hedge Funds exigent également des garanties étendues de la part de l'investisseur avant toute souscription. Les prospectus, les états financiers et les clauses des contrats de souscription sont souvent complexes.

Le risque de change : ce risque se pose pour les classes d'actions F qui ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale dans laquelle l'investisseur négocie d'ordinaire.

Le risque opérationnel : pour certains Hedge Funds, les systèmes opérationnels et les procédures de contrôle mis en place peuvent être faibles ou insuffisants et entraîner des pertes. Les risques peuvent également survenir en raison d'un manque de transparence des investissements réalisés. Lorsque les investissements sont réalisés indirectement, les risques de contrepartie doivent également être pris en compte (administrateur, dépositaire, etc.).

Le risque de liquidité : les investissements réalisés par les Hedge Funds peuvent être illiquides et il est possible que les investisseurs ne puissent pas retirer rapidement leur argent. Les Hedge Funds peuvent prévoir de longs délais de souscription et de rachat, ainsi que des périodes pendant lesquelles leurs actions ou parts ne peuvent pas être rachetées (dénommées « périodes d'indisponibilité »). La plupart de ces investissements font l'objet de périodes d'indisponibilité ou de pénalités de rachat si les investissements sont rachetables pendant ou après une certaine période de temps. En outre, la plupart des techniques d'investissement utilisées dans le secteur de l'investissement alternatif impliquent des investissements soit dans des instruments financiers illiquides, soit dans des instruments qui font l'objet de restrictions légales ou autres sur le transfert. Par conséquent, la vente d'une position d'investissement alternatif ne peut être possible qu'à certaines dates après un préavis de plusieurs semaines par exemple quatre fois par an, à des dates précises. En raison des grandes fourchettes de cours acheteur et vendeur liées à certaines positions illiquides, le paiement final en numéraire à l'investisseur peut ne pas équivaloir à la valeur liquidative d'origine.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains Hedge Funds fait l'objet d'évaluations nécessairement subjectives en l'absence d'un véritable marché pour les actions ou parts de ces fonds. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte.

Le risque de l'effet de levier : les Hedge Funds peuvent utiliser l'effet de levier, ou des fonds empruntés, ce qui peut entraîner des pertes importantes en cas de fluctuations défavorables du marché.

Les autres risques:

- **Le risque d'absence d'informations** : la valeur liquidative de ces instruments financiers n'est généralement pas connue au moment où l'investisseur décide d'investir ou de racheter son investissement. En effet, un délai de préavis est en principe nécessaire avant de réaliser une telle opération et la valeur liquidative ne peut donc être calculée qu'une fois l'investissement réalisé ou racheté.

5.4 Le Private Equity – non-OPCVM

Description

Les fonds de Private Equity, qui sont une catégorie de fonds d'investissement alternatifs, regroupent généralement les fonds de nombreux investisseurs et placent cet argent dans des sociétés fermées, à savoir des sociétés qui ne sont pas cotées sur une bourse de valeurs ou tout autre marché réglementé ou achètent des sociétés ouvertes qu'ils retirent de la cotation. Ils visent généralement à rendre leurs « sociétés de portefeuille » plus rentables au travers d'acquisitions, de fusions, de réductions de coûts, ou d'une modification de leurs structures de capital. Les fonds de Private Equity visent à assurer des rendements en vendant ces sociétés au bout de quelques années, à une valeur souhaitée beaucoup plus élevée. En tant que classe d'actifs, le Private Equity peut offrir des avantages de diversification au portefeuille d'un investisseur.

Le capital nécessaire aux fonds de Private Equity est mobilisé auprès d'investisseurs institutionnels et particuliers et peut être utilisé pour financer de nouvelles sociétés, injecter des fonds de roulement dans une entreprise en pleine croissance, ou acquérir une entreprise reconnue. Il peut également être utilisé pour renforcer le bilan d'une entreprise. Le terme Private Equity couvre différents types de placements privés, dont certains sont expliqués plus en détail ci-dessous :

- Le capital-risque ;
- Le capital de croissance ;
- Le capital mezzanine ;
- Le rachat ;
- Les situations particulières.

Le capital-risque : ces fonds fournissent des capitaux propres aux nouvelles sociétés et aux entreprises qui en sont au début de leur croissance. Les sociétés du portefeuille ont tendance à se concentrer dans un secteur spécifique, par exemple la santé ou la technologie. Le capital-risque est parfois dénommé capital de risque, en effet, de nombreuses entreprises dans lesquelles il est investi font faillite. Il présente le profil le plus élevé en termes de risques et de rendement parmi tous les types de fonds de Private Equity.

On dénombre généralement trois grandes étapes d'investissement du capital-risque : l'amorçage, le démarrage et l'expansion. Elles correspondent aux premières phases de la vie d'une entreprise, par ordre de maturité.

Le capital de croissance : ces fonds permettent à une entreprise de développer ses activités, de procéder à des acquisitions ou d'autres investissements après avoir passé les premières étapes.

Le capital mezzanine : le financement mezzanine est généralement utilisé pour financer une expansion de sociétés existantes. Ce type de financement est un investissement hybride de titres de créance et de capitaux propres.

Le rachat : ces fonds achètent habituellement des sociétés reconnues, en changeant leur structure de propriété ou en les retirant des marchés publics. Les opérations de rachat sont normalement financées en utilisant une combinaison de fonds de Private Equity et de capital emprunté.

Les situations particulières : ces fonds peuvent investir dans des actions ou des titres de créance de sociétés en difficulté financière.

Les placements privés sont généralement réalisés au travers d'une structure d'investissement ou d'une société d'investissement à capital fixe, dont les conditions et modalités sont définies dans un accord de société en commandite. Les investisseurs deviennent des commanditaires dans le fonds, et le gestionnaire du fonds est généralement dénommé l'associé commandité. Les horizons à long terme, l'illiquidité, l'ampleur des investissements nécessaires, et la complexité des placements font du Private Equity une classe d'actifs inappropriée pour de nombreux investisseurs.

Les investisseurs engagent du capital à hauteur d'un niveau déterminé pour la durée de la période d'investissement qui s'étend sur plusieurs années. Lorsque le fonds a besoin d'argent pour investir, les commandités demandent aux commanditaires de le lui fournir. C'est ce que l'on nomme un « appel de fonds. »

Une fois réalisé l'investissement de portefeuille – à savoir, lorsqu'une entreprise dans laquelle le fonds a investi est vendue à un acheteur financier, un investisseur stratégique ou est cotée sur un marché public – le fonds redistribue le produit aux commanditaires.

Les placements dans des sociétés de Private Equity nouvellement créées sont dénommés investissements initiaux et le terme investissement secondaire désigne les fonds vendus sur un marché secondaire. Un co-investissement est un investissement direct par un commanditaire dans une société aux côtés d'un fonds de Private Equity.

Risques

Investir dans un fonds de Private Equity comporte des risques considérables qui sont généralement décrits dans le « Mémoire de Placement Privé » du fonds que se doit de lire l'investisseur.

Le risque de marché et le risque de valorisation : les fluctuations de marché auront un impact sur la valeur des placements détenus dans le portefeuille. Les risques spécifiques à l'entreprise seront en grande partie déterminés par les investissements réalisés par le gestionnaire. Les investissements dans des sociétés fermées ont tendance à être plus risqués que les placements dans des sociétés cotées en bourse, essentiellement du fait qu'il existe moins d'informations accessibles au public à leur sujet, ce qui rend plus difficile l'évaluation de leur situation et de leur valorisation, et complique également leur revente.

Certains fonds de Private Equity peuvent se concentrer dans un nombre relativement restreint de sociétés de portefeuille, ce qui rend difficile la diversification de leurs risques. De manière générale, le commandité bénéficie d'incitations qui se basent sur les performances du fonds, ce qui peut le rendre plus enclin à prendre des risques en vue de répondre aux objectifs de performance.

Le risque juridique : les fonds de Private Equity ne sont généralement pas enregistrés en tant qu'OPCVM (voir section 4.4), ne sont pas soumis à une réglementation rigoureuse et ne font pas l'objet des protections accordées par de telles lois. Le « Mémoire de Placement Privé » qui détaille les risques du fonds peut s'avérer complexe et difficile à comprendre.

Le risque de change : ce risque se pose pour les classes d'actions des fonds qui ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale dans laquelle l'investisseur négocie d'ordinaire.

Le risque opérationnel : ces risques comprennent notamment la qualité de gestion, des administrateurs non exécutifs et des comptes de la société de portefeuille, la crédibilité et la faisabilité de son plan budgétaire et de son plan d'affaires, les risques juridiques, de conformité et réglementaires ainsi que la mesure dans laquelle les intérêts de la société et de sa direction s'alignent sur ceux des associés commandités du fonds.

Le risque de liquidité : les placements dans des fonds de Private Equity doivent être considérés comme illiquides. L'argent est généralement engagé dans le fonds de Private Equity pour plusieurs années, sans rendement jusqu'à ce qu'une société de portefeuille soit vendue. Etant donné que les placements privés ne sont pas cotés en bourse et que la négociation sur le marché secondaire est relativement faible, un investisseur qui cherche à vendre sa position peut devoir accepter un escompte important, si toutefois une vente est possible.

Le risque de financement : les calendriers des demandes d'investissement et des rendements sont incertains dans un fonds de Private Equity. Les associés commandités du fonds décident quand « appeler » des capitaux auprès des investisseurs, qui doivent respecter leurs engagements dans un court laps de temps ou qui peuvent ne pas effectuer de paiements. Les fonds sont généralement récupérés uniquement en cas de vente d'une société de portefeuille ou de liquidation du fonds.

Le risque de l'effet de levier : dans ce domaine, les stratégies d'investissement peuvent comporter des risques élevés. A titre d'exemple, en utilisant l'effet de levier, un léger changement du marché peut conduire à des gains importants, mais également à des pertes considérables. Dans certains cas, la totalité de l'investissement peut être perdue.

Les autres risques :

- **Aucune garantie de rendement de l'investisseur** : le risque pour l'investisseur est de ne pas récupérer la totalité des sommes investies, voire de tout perdre. Les performances antérieures de ces instruments ne préjugent pas des résultats futurs, d'autant plus que la nature de l'environnement de l'investissement est en constante évolution (de nouvelles zones géographiques, de nouveaux domaines spécialisés, etc.). A titre d'exemple, une forte concurrence existe souvent pour acquérir des sociétés de portefeuille au cours des périodes de croissance économique, alors qu'il peut être difficile de se retirer de ces investissements pendant les périodes de ralentissement économique.

5.5 Les fonds immobiliers - non-OPCVM

Description

L'investissement immobilier peut offrir deux sources de rendement : des revenus sous forme de loyers, et une appréciation potentielle du capital. En tant que classe d'actifs, l'immobilier peut apporter des avantages de diversification au portefeuille d'un investisseur et une couverture de l'inflation potentielle, dans la mesure où les loyers et les valeurs immobilières ont tendance à augmenter dans la lignée de l'inflation. Les placements immobiliers sont généralement mis en œuvre par le biais de fonds d'investissement ou de sociétés d'investissement cotées.

Les placements immobiliers sont habituellement divisés en fonction de leurs actifs sous-jacents. Les actifs qui relèvent des investissements immobiliers comprennent :

- L'immobilier résidentiel – maisons unifamiliales ;
- L'immobilier commercial – y compris les immeubles de bureaux, les centres commerciaux, etc. ;
- Les prêts assortis d'un bien résidentiel ou commercial à titre de garantie – y compris les prêts hypothécaires et les prêts à la construction.

Formes de placements immobiliers

Résidentiel

L'immobilier résidentiel est considéré comme un investissement direct dans l'immobilier. Certains acheteurs paient comptant, mais la plupart prennent un crédit hypothécaire, ou un prêt, pour acheter le bien. Un bien acheté avec un crédit hypothécaire est considéré comme un placement spéculatif et le capital du propriétaire correspond à la valeur du bien moins le montant du prêt restant dû. Les fluctuations de la valeur du bien dans le temps affectent le capital du propriétaire du bien.

L'émetteur, ou le prêteur du crédit hypothécaire regroupe souvent les crédits hypothécaires qu'il émet et les vend en tant que titres adossés à des créances immobilières (TACI) émis dans le public, un procédé connu sous le nom de titrisation.

Commercial

L'immobilier commercial génère des revenus issus des loyers. Les logements résidentiels achetés à des fins de revenus locatifs sont également considérés comme un investissement dans l'immobilier commercial. Les biens commerciaux de grande taille (tels que les immeubles de bureaux) constituent une forme d'investissement direct pour les institutions ou les particuliers fortunés, qui sont soit achetés au comptant, soit en tant que placement spéculatif si un crédit hypothécaire est souscrit pour une partie du prix d'achat.

Les horizons à long terme, l'illiquidité, l'ampleur des investissements nécessaires, et la complexité des placements font de l'immobilier commercial une classe d'actifs inappropriée pour de nombreux investisseurs.

Les biens immobiliers commerciaux peuvent être détenus par une société en commandite dont les commanditaires ont une responsabilité limitée et dont l'associé commandité gère les investissements et les biens, ou par une société de placement immobilier (REIT – real estate investment trust).

Les sociétés de placement immobilier (REIT) émettent des actions qui se négocient en bourse comme des actions de participation. Les REIT sont souvent identifiées par le type de biens immobiliers qu'elles détiennent : prêts hypothécaires, propriétés hôtelières, centres commerciaux, immeubles de bureaux ou autres biens commerciaux. Les revenus locatifs sont affectés au paiement des dividendes. Comme pour les prêts hypothécaires résidentiels, les prêts dans leur intégralité (crédits hypothécaires de biens commerciaux) sont considérés comme des investissements directs, mais les prêts peuvent être regroupés en titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) qui représentent un investissement indirect.

Risques

Les principaux types de risques associés aux placements immobiliers sont les suivants:

Le risque de marché : ce risque peut être réparti en risque national et en risque régional étant donné que les valeurs de l'immobilier sont sensibles aux facteurs locaux. Le marché de l'immobilier a de tous temps été considéré comme relativement risqué. La plus importante caractéristique définissant la valeur d'un bien immobilier est son emplacement. La détermination de la qualité de l'emplacement dépend de plusieurs facteurs tels que les bâtiments et les projets de construction environnants, la planification de la zone de construction, les liaisons aux autoroutes et aux transports publics, etc.

Le risque de change : ce risque se pose pour les classes d'actions des fonds qui ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale dans laquelle l'investisseur négocie d'ordinaire.

Le risque de qualité de l'objet : il s'agit de l'investissement nécessaire pour entretenir le bâtiment et y conserver les locataires si le bien est loué. Les travaux d'entretien, les améliorations dues à des exigences réglementaires et les aménagements visant à satisfaire les locataires sont autant de dépenses nécessaires pour maintenir la qualité de l'investissement.

Le risque locataire : la garantie d'un niveau élevé de revenus locatifs durables est souvent une composante importante de l'investissement immobilier. Il existe plusieurs façons de garantir les revenus locatifs en s'assurant notamment de la solvabilité de chaque locataire potentiel avant l'investissement, de la signature de contrats de location à long terme, et/ou de la fidélisation par une combinaison attrayante de locataires et d'un bon emplacement du bien. Les risques locataire ont tendance à se concentrer sur la probabilité de garder ou de perdre les occupants existants, alors que les risques de marché décrits ci-dessus indiquent s'il sera facile ou non de trouver de nouveaux locataires.

Le risque de financement (effet de levier) : le risque d'un projet d'investissement diminue si le capital emprunté et utilisé pour financer les achats est moindre. Fondamentalement, le risque d'un projet d'investissement diminue si le montant des capitaux propres utilisés pour financer l'objet augmente, bien que l'effet de levier puisse accroître les rendements en conséquence.

Le risque de liquidité : la liquidité et la négociabilité des investissements liés à l'immobilier peuvent considérablement varier. Ces investissements sont généralement illiquides et il est possible que les investisseurs ne soient pas en mesure de liquider leur position à court terme.

Le risque de valorisation : la capacité des investisseurs à valoriser et à choisir des placements immobiliers.

Le risque juridique : ce risque se pose dans le cadre des contrôles locaux ou nationaux sur l'utilisation du sol, la délivrance des permis, les considérations environnementales et les travaux de rectification nécessaires pour se conformer à ces réglementations.

Les autres risques :

- Les risques énoncés ci-dessus tels que la sélection, le financement et la gestion des projets immobiliers affectent directement la performance. Le degré d'endettement, ou le financement par emprunt, utilisé dans un investissement immobilier est important étant donné que l'effet de levier amplifie les pertes comme les gains.

5.6 Les produits structurés

Description

Les produits structurés sont destinés à répondre à des objectifs précis de risque-rendement. Ils combinent différents types d'instruments financiers, dont au moins un est un dérivé, qui sont fournis aux clients sous la forme d'un seul produit visant à produire des caractéristiques d'investissement particulières.

Une grande gamme de produits structurés est actuellement disponible sur le marché. Certains produits structurés sont prévus pour répondre à l'aversion aux risques, tandis que d'autres présentent un risque plus élevé que les instruments sous-jacents individuellement. Les informations concernant les risques associés à un produit spécifique sont généralement définies dans le prospectus du produit correspondant. Celui-ci est habituellement remis aux investisseurs qui achètent des produits structurés sur le marché primaire (à savoir, lorsque le produit est émis). S'il est acheté sur le marché secondaire, le prospectus du produit n'est pas remis d'office. Dans chaque cas, il est donc vivement recommandé aux investisseurs de s'assurer de l'obtenir avant de prendre une décision d'investissement.

Types de produits structurés

La catégorisation étudiée ici est donnée à titre indicatif seulement. Les catégories de produits structurés que les investisseurs sont les plus susceptibles de rencontrer sont les suivantes:

- Protection du capital
- Optimisation du rendement
- Participation

Produits de protection du capital

Les produits de protection du capital offrent une protection totale ou partielle de la valeur nominale (par exemple entre 90% et 100%) à l'échéance, sous réserve du risque de crédit de l'émetteur. En outre, ils offrent des rendements liés au développement d'un actif ou d'un indice sous-jacent, sous la forme de « participation » (voir section ci-dessous), un paiement périodique, ou un paiement unique à l'échéance. Les produits de protection du capital sont souvent recherchés par les investisseurs qui ont une aversion au risque. Ces produits peuvent être structurés pour performer sur les marchés en hausse ou en baisse et doivent être choisis conformément aux attentes du marché au cours de la durée de vie du produit.

Produits d'optimisation du rendement

Les produits d'optimisation du rendement offrent un potentiel de hausse restreint ou plafonné, généralement sous la forme d'un coupon fixe (ou d'un escompte). Les investisseurs renoncent à une participation illimitée à la performance de l'indice ou de l'actif sous-jacent en faveur d'un paiement récurrent ou unique. Les produits d'optimisation du rendement peuvent offrir une protection conditionnelle du capital, auquel cas la protection n'est accordée que si une « condition » prédéfinie est remplie (à savoir, un seuil n'a pas été atteint). Les produits d'optimisation du rendement sont soumis au risque de crédit de l'émetteur. Ces produits sont souvent recherchés par les investisseurs ayant un appétit pour le risque de modéré à accru.

Produits de participation

Les produits de participation offrent généralement une participation sans effet de levier à la performance d'un ou de plusieurs produits ou actifs sous-jacents. Ils peuvent offrir une protection conditionnelle du capital, auquel cas la protection n'est accordée que si une « condition » prédéfinie est remplie (à savoir, un seuil n'a pas été atteint). Les produits de participation sont soumis au risque de crédit de l'émetteur. Ces produits sont souvent recherchés par les investisseurs ayant un appétit pour le risque de modéré à accru, qui espèrent que les marchés fluctueront à la hausse ou à la baisse au cours de la durée de vie du produit.

Risques

Remarques générales : les produits de protection du capital sont souvent considérés comme étant ceux présentant le moins de risques entre les trois produits et les produits de participation sont ceux qui comportent le plus de risques, les produits d'optimisation du rendement se situant entre les deux. Mais dans la réalité, tout instrument, indépendamment de sa classe de produits, peut avoir diverses caractéristiques qui entraînent des risques divers. Les instruments doivent être évalués en fonction de leurs conditions particulières et non sur la base d'un regroupement général des produits. La protection du capital est liée à la valeur nominale du produit et non à son prix d'émission ou à son prix d'achat sur un marché secondaire. Par conséquent, l'investisseur bénéficie d'une garantie seulement à hauteur de la valeur nominale du produit avec, comme conséquence, le fait que la protection du capital n'implique pas nécessairement un remboursement à 100% du capital investi. Par conséquent, la protection sera réduite si le prix d'émission/d'achat est supérieur à la valeur nominale et, à l'inverse, augmentera si le prix d'émission/d'achat est inférieur à la valeur nominale, en particulier si le produit a été acheté à un prix qui était différent du pair ou après l'émission initiale. Le niveau de protection dépend de la solvabilité de l'émetteur. Le capital est donc protégé uniquement si l'émetteur de la protection peut répondre à ses obligations. La perte maximale se limite donc à la différence entre le prix d'achat et le montant de la protection du capital à l'échéance. Cependant, au cours de la vie du produit, son prix peut chuter en dessous du niveau du montant de la protection du capital, ce qui augmente le risque de perte en cas de vente avant l'expiration. La protection du capital n'est garantie que pour l'investisseur si ce dernier conserve le produit jusqu'à l'échéance, mais n'est pas garantie si un remboursement anticipé est demandé. A l'échéance, si le capital n'est pas garanti à 100%, l'investisseur ne sera pas remboursé de la totalité du montant initialement investi.

Le risque de marché : les investisseurs de produits structurés sont soumis au risque de marché non diversifiable des actifs sous-jacents dans lesquels les produits investissent.

Le risque de contrepartie/de l'émetteur : une attention particulière doit être accordée au risque de l'émetteur. Les investisseurs doivent être conscients du fait que, comme pour toute perte potentielle qu'ils peuvent subir en raison d'une baisse de la valeur marchande du sous-jacent, une perte totale de leur investissement est possible en cas de défaut de l'émetteur.

Le risque de liquidité : les teneurs de marché qui, dans la plupart des cas, sont les émetteurs eux-mêmes, garantissent normalement que les produits structurés sont négociables, bien que **les risques de liquidité** ne puissent pas être exclus.

Le risque de change : ce risque se pose pour les produits qui ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Il augmente en cas de dépréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale dans laquelle l'investisseur négocie d'ordinaire.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte.

5.7 Les produits dérivés

Description

Les produits dérivés sont des contrats conclus entre deux parties, l'acheteur et le vendeur, qui leur donnent le droit ou l'obligation d'exécuter les termes de l'accord objet du contrat. Les produits dérivés sont des instruments financiers dont le prix dépend du cours ou de la valeur d'un actif sous-jacent (généralement des obligations, taux d'intérêt, actions, devises ou matières premières). Divers instruments dérivés existent, mais les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les contrats de swap et les contrats d'option comptent parmi les plus couramment utilisés.

Les instruments dérivés sont généralement complexes et plus volatils que leur actif sous-jacent et sont utilisés à des fins de spéculation ou de couverture. Les investisseurs doivent s'assurer de bien comprendre les risques associés avant de s'engager dans ces opérations.

5.7.1 Les contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme de gré à gré sont des accords conclus entre deux parties dans le cadre desquels l'acheteur s'engage à acheter un actif au vendeur à un prix déterminé et à une date future fixée dans le contrat. Au début, aucune des parties ne débourse de fonds. A l'expiration, les parties règlent généralement les contrats d'une ou de deux façons : la livraison physique de l'actif, ou un règlement en espèces. Dans ce dernier cas, l'acheteur reçoit de l'argent de la part du vendeur si le prix de l'actif sous-jacent est supérieur au prix déterminé dans le contrat ou paie le vendeur si le prix de l'actif sous-jacent est inférieur au prix déterminé dans le contrat.

Les contrats à terme de gré à gré sont hautement personnalisés, ne sont pas négociés sur des marchés organisés, sont en grande partie non réglementés, et sont soumis au risque de contrepartie (voir ci-dessous). Les contrats à terme de gré à gré sont généralement utilisés avec un actif sous-jacent tel que des obligations, des taux d'intérêt, des actions et des matières premières, principalement à des fins de couverture.

Risques

Le risque de marché : les investisseurs de contrats à terme de gré à gré sont soumis au risque de marché non diversifiable des actifs sous-jacents.

Le risque de taux d'intérêt est le principal risque pour les contrats à terme de gré à gré portant sur des obligations et des taux d'intérêt (voir sections 4.2 et 5.2 pour de plus amples informations).

Le risque de volatilité est le principal risque pour les contrats à terme de gré à gré portant sur des actions (voir sections 4.1 et 5.1 pour de plus amples informations).

Le risque de contrepartie : chaque partie est exposée au défaut de l'autre partie ou au manquement de l'autre partie à respecter les conditions du contrat.

Le risque de liquidité : ces contrats à terme sont négociés « de gré à gré » – à savoir en dehors d'un marché réglementé – et ont généralement une faible liquidité.

Le risque de change existe lorsque les paiements prévus dans le contrat ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte. Les investisseurs courent un risque si l'évolution de la valeur réelle du contrat ou du sous-jacent ne s'aligne pas sur l'évolution qu'ils ont prévue lors de la conclusion du contrat. En cas de diminution de la valeur du contrat ou des actifs sous-jacents, l'acheteur à terme devra toujours accepter l'actif sous-jacent au prix convenu dans le contrat. L'acheteur à terme (« l'acheteur ») peut subir des pertes importantes si le prix fixé dans le contrat est considérablement plus élevé que le prix du marché courant de l'actif sous-jacent (prix au comptant). Par conséquent, l'acheteur peut perdre au maximum l'intégralité de son investissement initial si le prix au comptant tombe à zéro. En cas d'accord de « valorisation au prix du marché », l'investisseur devra avoir en permanence à sa disposition une trésorerie suffisante (« marge ») lui permettant de couvrir les « appels de marge » (voir section 5.7.2 pour d'autres exemples). Dans le cas où la marge serait insuffisante pendant l'opération à terme, l'investisseur devra fournir une marge de fluctuation à très brève échéance. Si l'investisseur est dans l'incapacité de le faire, l'opération sera liquidée avant l'échéance, généralement à perte.

Les autres risques : les contrats non standardisés ne peuvent en principe être liquidés qu'en entreprenant l'opération inverse avec la même contrepartie, et la cession, ou le transfert, des opérations à des tiers nécessite l'accord de toutes les parties.

5.7.2 Les contrats à terme standardisés

Les contrats à terme standardisés sont équivalents aux contrats à terme de gré à gré. Il existe néanmoins quelques différences importantes entre les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme standardisés (voir la section 5.7.1 pour une comparaison). Les contrats à terme standardisés sont très normalisés et sont réglementés et négociés sur des marchés organisés. Une chambre de compensation intervient en tant que contrepartie unique de l'acheteur et du vendeur et garantit que tous deux seront en mesure d'honorer leurs obligations. Dans un premier temps, un acheteur dépose des fonds sur un compte équivalent à environ 2 à 10% de la valeur de l'opération. La valeur de ce compte varie avec le prix de l'actif sous-jacent et l'acheteur recevra un appel de marge – ou une demande de fonds supplémentaires – si la valeur du compte du contrat à terme standardisé chute en dessous d'un niveau déterminé (dénommé couverture de maintien) qu'il se doit de respecter si l'investisseur souhaite poursuivre ses opérations à terme.

Les contrats à terme standardisés sont généralement utilisés avec un actif sous-jacent tel que des obligations, des taux d'intérêt, des actions et des matières premières, principalement à des fins de couverture et de spéculation

Risques

Le risque de marché : les investisseurs des contrats à terme standardisés sont soumis au risque de marché non diversifiable des actifs sous-jacents.

Le risque de taux d'intérêt est le principal risque pour les contrats à terme standardisés portant sur des obligations et des taux d'intérêt (voir sections 4.2 et 5.2 pour de plus amples informations).

Le risque de volatilité est le principal risque pour les contrats à terme standardisés portant sur des actions (voir sections 4.1 et 5.1 pour de plus amples informations).

Le risque de contrepartie : le risque de crédit est nettement inférieur à celui des contrats à terme de gré à gré (en raison de l'existence d'un compte à terme standardisé et d'une chambre de compensation).

Le risque de liquidité : le risque de liquidité est nettement inférieur à celui des contrats à terme de gré à gré. Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés et sont négociés sur des marchés organisés.

Le risque de change existe lorsque les paiements spécifiés dans le contrat ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur.

Le risque de valorisation : le risque de valorisation est nettement inférieur à celui des contrats à terme de gré à gré, étant donné que les contrats à terme standardisés sont négociés sur des marchés organisés.

Les autres risques : les pertes peuvent être importantes pour les investisseurs qui spéculent et sont confrontés à des mouvements défavorables des valeurs ou des prix des actifs sous-jacents.

5.7.3 Les contrats de swap

Les contrats de swap sont des accords entre deux parties qui conviennent d'échanger une série de flux sur une période de temps et selon une fréquence (par exemple, trimestrielle, semestrielle ou annuelle) déterminées dans le contrat. Leurs propriétés sont semblables à celles des contrats à terme de gré à gré dans la mesure où ils sont hautement personnalisés, ne sont pas négociés sur des marchés organisés, en grande partie non réglementés, et sont soumis au risque de contrepartie.

Les contrats de swap sont généralement utilisés par les sociétés qui souhaitent couvrir leurs taux d'intérêt et/ou les risques de change.

Risques

Le risque de marché : les personnes qui investissent dans des contrats de swap sont soumises au risque de marché non diversifiable des actifs sous-jacents.

Le risque de taux d'intérêt est le principal risque pour les contrats de swap portant sur les taux d'intérêt (voir sections 4.2 et 5.2 pour de plus amples informations).

Le risque de contrepartie/de l'émetteur : chaque partie est exposée au défaut de l'autre partie ou au manquement de l'autre partie à respecter les conditions du contrat.

Le risque de liquidité : les contrats de swap sont négociés de gré à gré et ont généralement une faible liquidité.

Le risque de change se pose lorsque les paiements spécifiés dans le contrat ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur. Ce risque peut être important pour les swaps de devises.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile et faire l'objet d'évaluations subjectives. Par conséquent, la valorisation peut être inexacte.

Les autres risques : les contrats non standardisés ne peuvent en principe être liquidés qu'en entreprenant l'opération inverse avec la même contrepartie.

5.7.4 Les contrats d'option

Les *contrats d'option* sont des contrats entre deux parties, l'acheteur et le vendeur, dans le cadre desquels le vendeur est dans l'obligation de vendre ou l'acheteur est dans l'obligation d'acheter l'actif sous-jacent à un prix convenu à l'avance (le « prix d'exercice ») à ou jusqu'à une date spécifique déterminée dans le contrat. Les contrats d'option sont en général très standardisés et négociés sur des marchés organisés. Il existe deux types d'options :

Les options d'achat sont des contrats dans le cadre desquels l'acheteur verse une commission (prime) au vendeur, et acquiert le droit ou l'option (il n'y a pas d'obligation) d'acheter l'actif sous-jacent au vendeur à un prix prédéterminé. A l'exercice de l'option, le vendeur doit honorer le contrat soit par la livraison de l'actif sous-jacent, soit par un règlement en espèces. Les investisseurs qui achètent des options d'achat espèrent que le prix de l'actif sous-jacent augmente.

Les options de vente sont des contrats dans le cadre desquels l'acheteur verse une commission (prime) au vendeur, et acquiert le droit ou l'option (il n'y a pas d'obligation) de vendre l'actif sous-jacent au vendeur à un prix prédéterminé. Le vendeur doit honorer le contrat soit en achetant l'actif sous-jacent, soit par un règlement en espèces. Les investisseurs qui achètent des options de vente espèrent que le prix de l'actif sous-jacent diminue.

Les contrats d'option peuvent être utilisés pour tout type d'actif sous-jacent, à la fois à des fins spéculatives et de couverture. Ils sont très volatils.

Risques

Le risque de marché : les investisseurs de contrats d'option sont soumis au risque de marché non diversifiable des actifs sous-jacents.

Le risque de prix est le principal risque des options. Les options sont extrêmement sensibles aux fluctuations de la valeur marchande de l'actif sous-jacent. Des pertes potentiellement illimitées peuvent se produire (voir tableau ci-dessous) :

| | Perte max. | Gain max. |
|----------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Achat acheteur | Prix de l'option | Illimité |
| Achat vendeur | Illimité | Prix de l'option |
| Vente acheteur | Prix de l'option | Prix d'exercice - prix de l'option |
| Vente vendeur | Prix d'exercice - prix de l'option | Prix de l'option |

Le risque de taux d'intérêt : lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur d'une option d'achat augmente, tandis que la valeur d'une option de vente diminue.

Le risque de volatilité : si la volatilité des actifs sous-jacents augmente, la valeur des options de vente comme celle des options d'achat augmente également.

La valeur de rendement de l'argent : la valeur des options de vente comme des options d'achat diminue au fil du temps.

Le risque de liquidité : la négociation d'options sur un marché organisé est très liquide. Cependant, pour le même actif sous-jacent, plus l'échéance est longue, plus la liquidité est faible étant donné qu'il y a moins d'acheteurs et de vendeurs.

Le risque de change se pose lorsque les paiements spécifiés dans le contrat ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur.

Le risque de contrepartie/de l'émetteur : les investisseurs sont exposés au risque de défaut de l'émetteur du contrat d'option (voir la section 5.6 sur les produits structurés).

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché. Par conséquent, l'évaluation peut être inexacte.

Le risque de l'effet de levier : en utilisant l'effet de levier, de faibles mouvements du marché peuvent conduire à des gains importants, mais également à des pertes. Dans certaines situations, l'intégralité de l'investissement peut être perdue.

Les autres risques : un investisseur souhaitant négocier des options de gré à gré (OTC) se doit d'évaluer attentivement ces opérations étant donné qu'elles ne sont pas surveillées, ni cotées au travers d'un marché organisé. De manière générale, les risques de prix, de liquidité, d'émetteur et de valorisation sont nettement plus élevés que pour les options n'étant pas négociées de gré à gré. Les risques mentionnés ci-dessus sont également beaucoup plus élevés si l'investisseur choisit de conclure des « options exotiques » (options considérablement plus complexes). Enfin, les risques peuvent également être supérieurs ou inférieurs si l'investisseur décide de combiner différentes stratégies basées sur des options. Dans tous les cas, il est recommandé à l'investisseur de bien comprendre chacun des contrats d'options qu'il conclut et de lire la documentation contractuelle associée.

5.7.5 Les contrats de swap sur défaillance

Les swaps sur défaillance (« CDS ») sont des accords conclus entre deux parties, l'acheteur et le vendeur, qui permettent à l'acheteur de se protéger d'un événement négatif (ou « incident de crédit ») susceptible d'affecter un actif obligataire sur une période de temps déterminée dans le contrat. Un swap sur défaillance peut donc être considéré comme une assurance dans le cadre de laquelle l'acheteur verse une commission au vendeur pour se protéger du risque de crédit d'un titre de créance. En cas d'incident de crédit, le règlement se fait généralement physiquement : l'acheteur fournit l'actif sous-jacent au vendeur et le vendeur rembourse à l'acheteur l'intégralité du montant nominal. En cas de règlement en espèces, l'acheteur perçoit la différence entre le montant nominal et la valeur marchande de l'actif sous-jacent.

Risques

Le risque de crédit : plus le risque de crédit de l'actif sous-jacent est élevé, plus la valeur du swap sur défaillance est élevée.

Le risque de contrepartie/de l'émetteur : l'acheteur court le risque que l'autre partie (l'émetteur) n'honore pas le contrat en cas d'incident de crédit.

Le risque de change se pose lorsque les paiements spécifiés dans le contrat ne sont pas dans la monnaie nationale de l'investisseur.

Le risque de valorisation : la valorisation de certains instruments sous-jacents peut être difficile et faire l'objet d'évaluations subjectives en l'absence d'un véritable marché. Par conséquent, l'évaluation peut être inexacte.

Les autres risques : les pertes peuvent être importantes pour les investisseurs qui spéculent (généralement quand ils achètent un swap sur défaillance et que la qualité de crédit du sous-jacent s'améliore).

6. Annexe

6.1 Les notations financières

Le tableau suivant indique les différentes notations financières ainsi qu'une brève description de ces notations par les trois principales agences (Moody's, Standard & Poor's, Fitch)

Figure 1: Les notations financières (source : Wikipédia)

| Moody's | | S&P | | Fitch | | Description de la notation | |
|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|--------------------------------|--|
| Long terme | Court terme | Long terme | Court terme | Long terme | Court terme | | |
| Aaa | P-1 | AAA | A-1+ | AAA | F1+ | Première qualité | |
| Aa1 | | AA+ | | AA+ | | Haute qualité | |
| Aa2 | | AA | | AA | | | |
| Aa3 | | AA- | | AA- | | | |
| A1 | P-2 | A+ | A-1 | A+ | F1 | Qualité moyenne supérieure | |
| A2 | | A | | A | | | |
| A3 | | A- | | A- | | | |
| Baa1 | P-3 | BBB+ | A-2 | BBB+ | F2 | Qualité moyenne inférieure | |
| Baa2 | | BBB | | BBB | | | |
| Baa3 | | BBB- | | BBB- | | | |
| Ba1 | Not prime | BB+ | B | BB+ | B | Qualité inférieure, spéculatif | |
| Ba2 | | BB | | BB | | | |
| Ba3 | | BB- | | BB- | | | |
| B1 | | B+ | | B+ | | Très spéculatif | |
| B2 | | B | | B | | | |
| B3 | | B- | | B- | | | |
| Caa1 | | C | CCC+ | C | CCC | C | Risque élevé |
| Caa2 | | | CCC | | | | Ultra spéculatif |
| Caa3 | | | CCC- | | | | En défaut, avec peu d'espoir de recouvrement |
| Ca | | | CC | | | | |
| | C | | | | | | |
| C | D | / | / | DDD | / | En défaut | |
| / | | | | DD | | | |
| / | | | | D | | | |



LOMBARD ODIER
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH

www.lombardodier.com