

## Introduction

L'article 314-33 du Règlement de l'AMF relatif aux obligations des prestataires de services d'investissement précise que « le prestataire de services d'investissement fournit au client une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant compte notamment de sa catégorisation en tant que client non professionnel ou client professionnel ».

Ce glossaire répond à cette exigence en précisant la description de chaque instrument financier ou grande catégorie d'instrument financier et les différents risques attachés.

Il permet ainsi aux clients non professionnels de comprendre la nature et les risques des instruments proposés, afin de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

Ce glossaire décrit les principales catégories d'instruments financiers susceptibles d'être proposés par le groupe Rothschild & Cie Banque. Le document sera mis à jour régulièrement en fonction de l'évolution de la gamme d'instruments financiers commercialisée.

Le glossaire actualisé est disponible sur le site Internet de la Banque ou sur demande auprès de votre interlocuteur habituel.

Si vous souhaitez, après lecture de ce glossaire, approfondir vos connaissances des produits financiers et que vous disposez d'un accès à Internet, nous vous recommandons la consultation du site de l'Institut pour l'Education Financière du Public (IEFP). Cette association d'intérêt général créée en 2006 à l'initiative de l'AMF a pour vocation de favoriser et promouvoir l'éducation financière des Français.

Adresse du site : [www.lafinancepourtous.fr](http://www.lafinancepourtous.fr).

# Sommaire

<b>1</b>	<b>TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES</b>	<b>4</b>
1.1	Caractéristiques générales	4
1.2	Risques liés aux TCN	5
<b>2</b>	<b>OBLIGATIONS</b>	<b>6</b>
2.1	Caractéristiques générales	6
2.2	Risques liés aux obligations	9
<b>3</b>	<b>ACTIONS</b>	<b>10</b>
3.1	Caractéristiques générales	10
3.2	Risques liés aux actions	12
<b>4</b>	<b>INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>	<b>13</b>
4.1	Caractéristiques générales	13
4.2	Les options	14
4.3	Les warrants	16
4.4	Les certificats	17
4.5	Les futures	18
4.6	Risques liés aux instruments financiers dérivés	19
<b>5</b>	<b>ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES</b>	<b>20</b>
5.1	Caractéristiques générales	20
5.2	Risques liés aux OPCVM	26
<b>6</b>	<b>PRODUITS STRUCTURÉS - EMTN</b>	<b>27</b>
6.1	Caractéristiques générales	27
6.2	Risques liés aux produits structurés	28
<b>7</b>	<b>ANNEXE : bilan des risques des instruments financiers</b>	<b>30</b>

## 1.1 Caractéristiques générales

Les TCN (Titres de Créances Négociables) sont des titres émis au gré de l'emprunteur représentant chacun un droit de créance pour une durée déterminée et négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré. Ils sont régis, entre autres, par les articles L213-1 à 4 et D213-1 à 14 du code monétaire et financier. Ils correspondent à un dépôt à terme, représenté par une remise de fonds par le souscripteur, ouvrant droit à remboursement à l'échéance convenue.

Les TCN se distinguent des obligations dans la mesure où ils peuvent faire l'objet d'une émission unitaire. Les TCN peuvent être émis à un prix différent du pair et comporter une prime de remboursement.

Ils peuvent être émis en euros ou en devises étrangères. Leur rémunération est libre, mais très proche du marché monétaire. Le rachat ou remboursement par l'émetteur sont libres.

### Les différents types de TCN

- **Billets de Trésorerie (BT)** : les billets de trésorerie sont des titres de créances négociables, émis par les entreprises sur le marché monétaire, pour une durée pouvant s'étendre de 10 jours à 1 an. Dans la pratique, la durée de vie moyenne des billets de trésorerie est très courte - entre 1 et 3 mois -. Ils sont émis par coupure de 150 000 euros minimum. Le billet de trésorerie est le principal instrument de gré à gré en France. Il permet aux entreprises d'emprunter directement à court terme auprès d'autres entreprises, sans passer par le système bancaire, en obtenant des conditions très proches du marché monétaire.
- **Certificats de Dépôt Négociables (CDN)** : un certificat de dépôt négociable est un dépôt à terme, représenté par un titre de créance négociable dématérialisé, qui prend la forme d'un billet au porteur ou à ordre et est émis par un établissement financier autorisé. Son montant minimal est de 150 000 euros. Sa durée doit être comprise entre 1 jour et 1 an, à échéance fixe. Son rendement est très proche de celui du marché monétaire. L'avantage substantiel est la négociabilité du titre sur un marché secondaire, qui permet d'éviter les lourdes pénalités liées aux dénouements anticipés des dépôts à terme. En contrepartie, le certificat de dépôt comporte un risque de taux.
- **Bons à Moyen Terme Négociables (BMTN)** : les bons à moyen terme négociables correspondent à des BT et CDN émis sur des durées supérieures à 1 an et sans limitation de durée. Leur montant minimum est de 150 000 euros.
- **Bons du Trésor Négociables (BTN)**, qui regroupent les Bons du Trésor à taux Fixe et les Bons à Taux Annuels Normalisés (BTF/BTAN). Ils sont émis par l'Etat sous forme d'adjudications hebdomadaires ou mensuelles. Les durées habituelles des bons du Trésor négociables sont de 13, 26, 52 semaines, 2 ans et 5 ans. L'intérêt du produit réside avant tout dans la qualité de la signature de l'émetteur (la meilleure) et l'important encours des bons du Trésor négociables, garantissant une liquidité satisfaisante, même pour les volumes importants. Les investisseurs peuvent y trouver une solution relativement intéressante pour des placements de courte durée.

## 1.2 Risques liés aux TCN



Risque de crédit	<p>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</p> <p>Il dépend de la qualité de l'émetteur. Cette qualité est appréciée par des agences de notation qui accordent des « ratings ». Plus le rating accordé est bon, plus le risque est faible. Les agences de notation ne sont toutefois pas infailibles.</p>
Risque de liquidité	<p>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</p> <p>Il dépend de l'existence et du fonctionnement d'un marché secondaire pour le titre. Plus les volumes de transaction sont élevés, moins le risque de liquidité est grand.</p>
Risque de change	<p>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</p> <p>Il est nul pour les TCN libellés en euros, mais existe pour les TCN libellés dans une autre devise.</p>
Risque de taux	<p>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</p> <p>En cas de vente sur le marché secondaire, à un moment où le taux du marché est supérieur au taux nominal du TCN, l'épargnant supportera une moins-value. Dans le cas inverse (taux du marché inférieur au taux nominal), l'épargnant réalisera une plus-value.</p>
Autres risques	<p>Certains TCN peuvent être assortis d'une option permettant à l'émetteur de rembourser par anticipation l'emprunt à un cours et une date déterminés.</p> <p>Cette faculté est utilisée lorsque le taux d'intérêt du marché est devenu significativement inférieur à celui du TCN.</p>

## 2.1 Caractéristiques générales

De manière générale, une obligation est une reconnaissance de dette de la part de l'émetteur. Elle représente une participation dans un prêt à long terme, pour laquelle le détenteur de l'obligation perçoit des intérêts.

L'émetteur peut être :

- . un organisme public, français ou étranger ;
- . une entreprise privée, française ou étrangère ;
- . un organisme international ;
- . un établissement de crédit.

Les obligations constituent l'un des instruments financiers parmi les plus répandus dans le monde. Leur principe est simple : un taux d'intérêt qui donne droit au paiement d'un coupon périodique, une durée d'emprunt, un prix d'achat et un prix de remboursement à l'échéance.

### Marché des obligations

Une obligation est toujours émise sur le marché primaire, qui est le marché d'émission des nouveaux titres. Les investisseurs ne peuvent souscrire une obligation nouvellement émise que pendant une période limitée, appelée période d'émission. Celle-ci est déterminée par l'émetteur et peut être raccourcie ou prolongée, en fonction du succès de l'obligation auprès des investisseurs du marché. On parle alors de souscription, laquelle s'effectue aux conditions de l'émission.

Pour acquérir une obligation après la période d'émission, l'investisseur doit obligatoirement passer soit par le marché secondaire, qui est le marché d'échange des titres, c'est-à-dire la Bourse (marchés réglementés ou système multilatéral de négociation

organisé), soit par une plateforme multilatérale de négociation (marché accessible via un prestataire de services d'investissement habilité). Certains prestataires dits « internalisateurs » peuvent également compenser les ordres de leurs clients en respectant certaines règles, notamment relatives aux prix.

Sur le marché secondaire, les prix varient tous les jours : quand les taux d'intérêt montent, les cours baissent. En effet, les anciennes émissions à taux plus faibles perdent de leur attrait face aux nouvelles émissions lancées à des taux plus élevés.

### Qualité de l'émetteur - «Rating»

Le «rating» donne à l'investisseur, particulier ou institutionnel, un point de repère relatif à la qualité du débiteur - entreprises, pays ou organisations internationales - et d'une émission obligataire.

Le rating est déterminé par la qualité du débiteur, mais est aussi la plupart du temps lié à une émission spécifique ou à plusieurs obligations d'un même débiteur. Le rating est un code standardisé, composé de lettres et de chiffres, qui donne une appréciation indépendante sur la crédibilité d'un débiteur. Plus le rating accordé est bon, par exemple AAA, plus le risque débiteur est faible.

Les ratings sont attribués par des sociétés spécialisées, les agences de notation, dont les plus connues sont d'origine américaine : Moody's, Standard & Poor's, Thomson Bank Watch et IBCA (International Bank Credit Analysis). Un rating peut être modifié.

Après la période d'émission, les agences de notation continuent en effet à suivre de très près l'évolution

## 2.1 Caractéristiques générales

du débiteur et sont parfois amenées à baisser ou à relever un rating, celui-ci reflétant la situation du débiteur à un moment déterminé.

Le risque débiteur, ou risque de crédit, est un facteur qui contribue à déterminer le rendement final d'un emprunt obligataire.

### Prix d'émission - Prix de remboursement

Le prix d'émission d'une obligation n'est pas nécessairement égal à sa valeur nominale. Il peut être adapté pour mieux s'accorder aux conditions du marché. Les obligations peuvent être émises :

- au pair : le prix d'émission est égal à la valeur nominale et le souscripteur paie le prix plein, soit 100 % de la valeur nominale ;
- au-dessous du pair : le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale ; la différence entre les deux constitue la prime d'émission, qui augmente de fait le rendement pour l'investisseur ;
- au-dessus du pair : l'investisseur paie pour l'obligation plus que sa valeur nominale.

La valeur de remboursement à l'échéance est le plus souvent de 100 % de la valeur nominale, mais l'emprunt obligataire peut prévoir une prime de remboursement si l'émetteur décide de rembourser à un prix supérieur à 100 %.

### Durée

La durée est déterminée dès l'émission de l'obligation. On connaît ainsi la date ultime à laquelle le capital de départ sera remboursé. Toutefois, les conditions d'émission peuvent prévoir un remboursement anticipé (date de remboursement antérieure à la date d'échéance).

### Erosion monétaire des obligations

Lors du remboursement à l'échéance finale, la valeur réelle du principal peut avoir diminué en raison de l'inflation. Cette érosion monétaire est d'autant plus grande que l'inflation est élevée et que la durée de l'obligation est longue. Si le taux nominal est égal ou supérieur au taux d'inflation moyen au cours de la durée de vie de l'obligation, l'érosion monétaire est au moins compensée.

### Quelques types d'obligations courantes

- **Obligations ordinaires** : elles ont une durée fixe et sont assorties d'un taux d'intérêt invariable pendant toute cette durée. Les porteurs d'obligations ordinaires ne bénéficient d'aucun privilège particulier. En cas de faillite de l'émetteur, ils sont remboursés après tous les créanciers privilégiés.
- **Obligations privilégiées** : les porteurs d'obligations privilégiées sont remboursés en priorité en cas de faillite de l'émetteur. Le remboursement du capital et des intérêts est garanti par certains actifs du débiteur.
- **Obligations subordonnées** : les porteurs d'obligations subordonnées ne sont remboursés, en cas de faillite de l'émetteur, qu'après tous les autres porteurs d'obligations (créanciers privilégiés et créanciers ordinaires).
- **Obligations zéro-coupon** : aucun coupon n'est versé, les intérêts n'étant pas distribués annuellement, mais capitalisés jusqu'à l'échéance. Le titre est émis sous le pair : l'investisseur paie à l'émission moins que la valeur nominale. En effet, le prix d'émission est largement inférieur à celui du remboursement car il est égal à la valeur nominale, actualisée en fonction de la date d'émission et du taux d'intérêt fixé.

## 2.1 Caractéristiques générales

---

- **Obligations indexées** : leur rendement est lié à l'évolution d'un indice représentatif par exemple de l'inflation, du prix de l'or, d'un indice boursier, du cours d'une action, d'un cours de change donné... Différentes clauses d'indexation peuvent être prévues. Ainsi dans certains cas, seul le prix de remboursement est indexé et aucun coupon n'est payé.
- **Obligations à taux variable** : le niveau du coupon n'est pas fixe, mais revu périodiquement.

### **Obligations convertibles**

Une obligation convertible est une obligation émise par une entreprise et assortie d'un droit de conversion en actions de cette même entreprise, durant une période donnée et à des conditions fixées à l'avance. Lorsque la conversion a été faite, les intérêts de l'obligation ne sont plus dus. La conversion est irréversible.

La période de conversion est la période au cours de laquelle la conversion est possible. Le prix de conversion est fixé par l'émetteur lors de l'émission des obligations convertibles. Il s'agit du prix à payer en obligations convertibles à la valeur nominale, prix auquel la société émettrice cédera les actions au cours de la période de conversion. C'est ainsi qu'est fixé le rapport de conversion, qui correspond au nombre d'actions obtenues par la conversion d'une obligation, sur la base de la valeur nominale.

Le cours de conversion est obtenu en divisant le cours de bourse actuel de l'obligation convertible par le rapport de conversion fixé lors de l'émission. La prime de conversion est la différence, exprimée en pourcentage, entre le cours de conversion et le cours actuel de l'action. Une prime de conversion positive signifie que l'action pourrait être achetée à un prix inférieur de  $x\%$  en l'acquérant directement en bourse

au lieu de passer par la conversion de l'obligation convertible, dans l'hypothèse où la conversion serait immédiate.

Le cours de l'obligation convertible évolue généralement davantage en fonction du cours de l'action de la société émettrice qu'en fonction du taux d'intérêt, étant donné qu'elle constitue une action potentielle, abstraction faite du taux fixe et du remboursement au pair.

### **Obligations à Bons de Souscription d'Actions (OBSA)**

On appelle obligation à bon de souscription d'actions une émission obligataire à laquelle est attaché un bon de souscription d'actions. Ce dernier permet de souscrire à une future augmentation de capital, pour un prix fixé. En pratique, l'obligation et le bon de souscription sont cotés séparément.

### **Obligations à Bons de Souscription d'Obligations (OBOS)**

On appelle obligation à bon de souscription d'obligations une émission obligataire à laquelle est attaché un bon de souscription d'obligations. Ce dernier permet de souscrire à un nouvel emprunt obligataire pour un prix fixé. En pratique, l'obligation et le bon de souscription sont cotés séparément.

### **Bon de Souscription d'Obligations**

Un bon de souscription d'obligations confère à son titulaire le droit de souscrire, pendant une ou plusieurs périodes déterminées, dans une proportion et à un prix fixés à l'avance, des titres représentant des obligations de la société émettrice. Lorsque le bon est attaché à une obligation (OBOS), il est généralement détachable de cette obligation, afin de pouvoir faire l'objet d'une cotation séparée, dans le cas des sociétés cotées.

## 2.2 Risques liés aux obligations

<p>Risque de crédit</p>	<p>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.          Il dépend de la qualité de l'émetteur. Cette qualité est appréciée par des agences de notation qui accordent des « ratings ». Plus le rating accordé est bon, plus le risque est faible. Les agences de notation ne sont toutefois pas infaillibles.</p>
<p>Risque de liquidité</p>	<p>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.          Il dépend de l'existence et du fonctionnement d'un marché secondaire pour le titre. Plus les volumes de transaction sont élevés, moins le risque de liquidité est grand.</p>
<p>Risque de change</p>	<p>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.          Il est nul pour les obligations libellées en euros, mais existe pour les obligations libellées dans une autre devise.</p>
<p>Risque de taux</p>	<p>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.          En cas de vente sur le marché secondaire à un moment où le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant supportera une moins-value. Dans le cas inverse (taux du marché inférieur au taux nominal), l'épargnant réalisera une plus-value.</p>
<p>Risque de volatilité du cours</p>	<p>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.          Ce risque est surtout présent dans le cas des obligations convertibles.</p>
<p>Autres risques</p>	<p>Certaines obligations peuvent être assorties d'une option permettant à l'émetteur de rembourser par anticipation l'emprunt à un cours et une date déterminés. Cette faculté est utilisée lorsque le taux d'intérêt à long terme du marché est devenu significativement inférieur à celui de l'obligation.</p>

### 3.1 Caractéristiques générales

Une action est un titre de propriété d'une fraction du capital d'une société. L'émission d'actions a pour effet de répartir le capital social de la société entre une série de propriétaires. L'actionnaire est donc propriétaire de la société, au prorata du nombre d'actions qu'il possède.

Les actions étant des titres de propriété, elles sont généralement sans échéance, contrairement aux obligations qui sont des titres de créance représentatifs d'un emprunt, accordé pour une durée déterminée, et donc assortis d'une échéance. Les actions ne procurent aucun revenu fixe, à la différence des obligations qui rémunèrent, par un intérêt périodique, le prêt consenti. Le dividende et la hausse du cours (plus-value) éventuels constituent ensemble le « gain » procuré par une action.

Seules les actions nominatives dont le capital est entièrement libéré et les actions au porteur sont admises à la cote. De plus, pour qu'une action puisse être admise à la cote, certaines conditions fixées par les Autorités de Marché doivent être remplies (taille minimum, publication d'informations régulières et détaillées, règles relatives à la gouvernance d'entreprise, etc.).

Le marché boursier évalue en permanence les risques de chaque action. Le cours d'une action constitue un compromis entre les revenus - dividendes et plus-values - et les risques, qui tiennent à de nombreux facteurs. Ceux-ci peuvent être intrinsèques à la société : sa situation financière, technique et commerciale, sa politique d'investissement, ses perspectives et celles de son secteur économique... Ils sont aussi extérieurs

puisque le marché boursier est influencé par les événements politiques, la situation économique et monétaire, tant internationale que nationale, et des éléments émotionnels et irrationnels pouvant accentuer, à la hausse comme à la baisse, les fluctuations des cours de la Bourse. Tous ces facteurs complexes agissent sur le cours de l'action et peuvent le rendre assez volatil à court terme. L'investissement en actions doit, par conséquent, être considéré comme un placement à long terme.

#### **Le capital-risque**

Le capital-risque consiste en la prise de participations temporaires dans des entreprises non cotées, en vue de dégager ultérieurement des plus-values. Traduction du terme américain « venture capital », aussi dénommé « private equity », le capital-risque stricto sensu ne concerne, quant à lui, que les seules interventions en fonds propres dans les entreprises nouvelles ou en phase de création. Selon les cas, le capital-risqueur peut souscrire des actions ordinaires, des actions à dividende prioritaire ou des Actions à Bons de Souscription d'Actions (ABSA). Le capital-risque est généralement mis en œuvre via des Sociétés de Capital-Risque (SCR), des fonds spécifiques (FCPR, FCPI, FIP) ou des Sociétés par Actions Simplifiées (SAS).

#### **Droits attachés à l'action**

- **Droit au dividende** : si l'entreprise a réalisé des bénéfices et que l'assemblée générale décide de les distribuer en tout ou en partie, et non de les réinvestir ou de les mettre en réserve, l'actionnaire a droit à une part de ces bénéfices, appelée dividende.

## 3.1 Caractéristiques générales

Le dividende peut varier d'une année à l'autre, en fonction des bénéfices réalisés, mais aussi de la politique de distribution. Si l'exercice est clôturé sur une perte, il se peut qu'il n'y ait pas de distribution de dividende. Le dividende n'est donc jamais garanti. Le dividende est généralement distribué en numéraire. Parfois, l'actionnaire a aussi la possibilité de le percevoir sous la forme de nouvelles actions, selon une proportion établie à l'avance.

- **Droit de vote** : exercé lors des assemblées générales d'une société, le droit de vote attaché à une action permet à son détenteur de participer aux principales décisions de l'entreprise. Si une action peut se voir attacher un droit de vote simple, double ou aucun droit de vote, seuls les actionnaires peuvent détenir des droits de vote. Contrairement aux créanciers, ils ne bénéficient en effet d'aucune garantie de remboursement et partagent le risque de l'entreprise.
- **Droit d'information** : l'actionnaire peut prendre connaissance, avant l'assemblée générale, du bilan de la société, du contenu de son portefeuille-titres, du rapport des commissaires aux comptes ainsi que d'autres informations, périodiques ou occasionnelles, communiquées par la société.
- **Droit de répartition** : en cas de liquidation, l'actionnaire a droit à une part de l'actif social.
- **Droit de souscription** : l'actionnaire détient un droit de souscription prioritaire sur les actions nouvelles en cas d'augmentation de capital décidée avec l'accord des actionnaires. L'actionnaire qui ne souhaite pas participer à cette augmentation de capital peut vendre son droit de souscription en bourse, si l'action est cotée. Certaines entreprises distribuent parfois des actions gratuites.

- **Droit de transmission** : pour les sociétés cotées, l'actionnaire peut vendre ses actions sur un marché boursier.

### **Bon de Souscription d'Actions (BSA)**

Il confère à son titulaire le droit de souscrire, pendant une ou plusieurs périodes déterminées, dans une proportion et à un prix fixés à l'avance, des titres représentant une quotité du capital de la société émettrice. Lorsque le bon est attaché à une action ou à une obligation (ABSAs, OBSAs), il est généralement détachable de cette action ou de cette obligation afin de pouvoir faire l'objet d'une cotation séparée, dans le cas des sociétés cotées.

### **Droit de Souscription d'Actions ou Droit Préférentiel de Souscription d'Actions (DSA-DPSA)**

Le droit préférentiel de souscription est un droit attaché à chaque action ancienne, qui permet à son détenteur de souscrire à l'émission d'actions nouvelles. L'actionnaire ancien possède donc un droit de priorité pour souscrire à l'augmentation de capital, qu'il peut par ailleurs vendre pendant toute la durée de l'opération. C'est un droit vénal qui permet d'ajuster le prix d'émission à la valeur marchande de l'action.

### **Droit d'attribution (DA)**

Il s'agit du droit de participer à une augmentation de capital réalisée à titre gratuit, par exemple par incorporation de réserves. Ce droit est coté pendant la durée de l'opération lorsqu'elle concerne les sociétés cotées.

## 3.2 Risques liés aux actions

Risque de crédit	<p><b>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</b></p> <p>Les actions constituent du capital à risque : la société qui les émet n'est pas tenue de les rembourser. En cas de faillite, les actions peuvent perdre pratiquement toute leur valeur.</p>
Risque de liquidité	<p><b>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</b></p> <p>La liquidité est assurée par l'existence d'un marché organisé, la Bourse. Elle dépend surtout du volume de transactions sur le titre : plus la capitalisation boursière de la société est élevée, plus le marché de ses actions est large, et donc liquide.</p>
Risque de change	<p><b>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</b></p> <p>Ce risque est faible pour les actions cotées en euros et lié à la partie des actifs ou du chiffre d'affaires de la société libellée en devises. Pour les actions cotées dans une autre devise que l'euro, il existe un risque de perte de change au moment de la revente des actions.</p>
Risque de taux	<p><b>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</b></p> <p>En règle générale, une augmentation des taux d'intérêt sur les marchés a un impact négatif sur l'évolution du cours des actions.</p>
Risque de volatilité du cours	<p><b>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.</b></p> <p>Il dépend principalement de la qualité de la société, de l'évolution de son secteur d'activité et de l'évolution générale de la Bourse. Une action dite « spéculative » présente un risque de volatilité du cours plus élevé que l'action d'une société dont les activités sont stables.</p>
Risque de capital ou de remboursement	<p><b>Le risque de capital ou de remboursement est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale.</b></p> <p>Il y a toujours un risque de revendre à perte une action, c'est-à-dire à un prix inférieur à celui de l'achat. Ce risque est élevé, surtout à court terme.</p>
Autres risques	<p>Le risque de marché (incertitude sur l'évolution des taux, l'inflation, la conjoncture, les situations politiques, sans compter les événements inattendus) ne peut jamais être écarté sur les actions.</p>

## 4.1 Caractéristiques générales

Les instruments ou produits financiers dérivés ont été mis au point pour couvrir les risques liés au change, aux actions, aux taux d'intérêt et principalement à la volatilité. Ils sont appelés « dérivés » dans la mesure où ils « dérivent » des instruments financiers sous-jacents qu'ils entendent couvrir.

Un instrument financier dérivé donne à son détenteur le droit ou l'obligation d'acheter ou de vendre une valeur sous-jacente, par exemple une action, une devise ou un indice boursier, à un prix fixé préalablement et pendant une période déterminée.

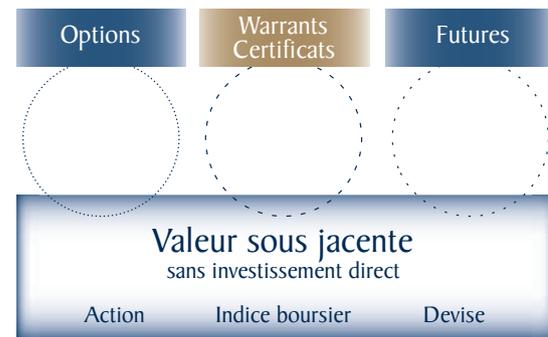
Un produit dérivé ne doit pas être confondu avec un investissement dans la valeur sous-jacente. Après l'expiration de sa période d'exercice, il perd toute valeur.

**Les instruments financiers dérivés sont des placements très risqués : le résultat du placement est extrêmement variable et la récupération du montant investi est très incertaine ; dans certains cas, la perte peut être, en théorie, illimitée. Les produits dérivés nécessitent donc un suivi très régulier, ne doivent représenter qu'une partie limitée du portefeuille total et ne doivent être utilisés que par des investisseurs avertis.**

Les marchés financiers spécialisés proposent des contrats normalisés (options et futures) et organisent une animation de la cote, permettant à tout un chacun d'acquérir ou de vendre des contrats, en trouvant systématiquement une contrepartie.

### Principaux types d'instruments financiers dérivés

Les principales catégories d'instruments financiers dérivés sont les options, les warrants et les futures.



### L'effet de levier

Les instruments financiers dérivés permettent de réaliser un profit beaucoup plus important par rapport à la mise initiale. C'est ce que l'on appelle l'effet de levier. Par exemple, pour investir en options, il suffit de payer la prime. Et pourtant, on peut en retirer un profit très important. Il y a cependant un revers à la médaille : si le cours, pendant la durée de vie de l'instrument, n'évolue pas comme espéré, l'intégralité de la mise de fonds peut être perdue. L'effet de levier joue donc dans les deux sens. Il ne faut jamais oublier qu'un espoir de gain élevé va de pair avec un risque élevé.

## 4.2 Les options

---

### Caractéristiques générales

Une option est un instrument financier pouvant être utilisé à diverses fins, en vue notamment de protéger un portefeuille contre un risque, de réaliser un complément de rendement ou de spéculer sur les évolutions, à la hausse comme à la baisse, d'actifs aussi différents que les matières premières (pétrole, blé, métaux, or...), les taux d'intérêt, les cours de change ou les actions.

L'option est un contrat entre un acheteur, appelé aussi détenteur, et un vendeur, appelé aussi émetteur, donnant le droit au détenteur de l'option de négocier une certaine quantité d'une valeur sous-jacente, à un prix fixé d'avance (prix d'exercice) et à une date déterminée (option de style européen) ou pendant une période convenue (option de style américain).

L'option confère un droit à son acheteur/détenteur, mais donne une obligation à son vendeur/émetteur : si le détenteur de l'option manifeste la volonté de procéder à une transaction, le vendeur a l'obligation de procéder à cette transaction. En échange de son obligation, le vendeur reçoit une prime.

### L'option call (contrat à la hausse)

Elle confère à son détenteur le droit d'acheter, pendant une période déterminée ou à un moment précis, une certaine quantité d'un actif - dimension du contrat -. Le vendeur de l'option a l'obligation de livrer la quantité convenue de l'actif au prix d'exercice si le détenteur veut exercer son droit. Celui qui achète une option call espère une hausse du cours (de l'action sous-jacente par exemple).

### L'option put (contrat à la baisse)

Elle donne à son détenteur le droit de vendre une certaine quantité d'un actif sous-jacent, à un prix convenu. Le vendeur de l'option a l'obligation d'acheter une certaine quantité de cet actif au prix convenu.

Celui qui achète une option put espère une baisse du cours (de l'action sous-jacente par exemple).

### Modalités de fonctionnement

A l'échéance, l'acheteur peut exercer son droit, mais il n'est pas obligé de le faire. L'obligation du vendeur s'éteint si l'acheteur n'exerce pas son droit.

La prime que le vendeur reçoit le rémunère pour l'obligation, et donc pour le risque qu'il accepte d'assumer. La prime est le prix de l'option et traduit ce que le marché est disposé à payer pour le droit d'exercice qu'elle représente. Elle n'est pas fixe sur toute la durée de vie de l'option, mais varie pratiquement tous les jours. Elle dépend des deux éléments qui la composent, à savoir la valeur intrinsèque de l'option et la valeur-temps de l'option : une option sera d'autant plus chère que sa durée de vie est longue ; toutes choses égales par ailleurs, son prix diminue de plus en plus vite au fur et à mesure que l'échéance approche, jusqu'à atteindre zéro à ce moment-là.

Les options peuvent faire l'objet de transactions sur un marché secondaire. Pour faciliter leur négociabilité, chaque marché organisé d'actifs a standardisé les termes du contrat. Ainsi, dans le cas des actions, la durée de l'option est généralement de trois, six ou

## 4.2 Les options

neuf mois ; le contrat porte sur 100 actions et le prix d'exercice est exprimé par action.

De nombreuses options ne sont pas liées à une action déterminée, mais à un panier d'actions dont l'évolution est mesurée par un indice boursier.

Les options sont cotées sur des bourses séparées.

La plupart des centres financiers ont une bourse d'options organisée et mettent à la disposition des investisseurs intéressés des brochures informatives, précisant notamment les modalités de fonctionnement et les instruments utilisés.

L'achat d'options peut se faire par l'intermédiaire de toute banque ou société de bourse.

### **Exemple d'une option call**

Considérons le cas d'une option call permettant d'acheter pendant les trois prochains mois l'action « X » au prix de 50 euros. Supposons que le cours actuel de l'action soit de 45 euros et que l'option coûte 1,50 euros. L'acheteur qui a payé 1,50 euros pour cette option espère que, avant trois mois, le cours de l'action « X » aura suffisamment augmenté pour qu'il soit plus intéressant d'exercer l'option (soit de payer 50 euros pour obtenir une action) que d'acheter l'action en bourse. Dans ce cas, le prix de revient total d'une action « X » sera de 51,50 euros (prix d'exercice de 50 euros + prix de l'option de 1,50 euros).

Si trois mois plus tard l'action vaut 55 euros, l'investisseur pourra gagner 3,50 euros (55 euros - 51,50 euros) en exerçant son option et en revendant directement l'action en bourse. Plus le cours s'élève au-dessus du prix de revient (51,50 euros), plus le bénéfice procuré par l'option est élevé.

La valeur d'une option call augmente donc avec la probabilité que le cours de bourse dépasse le prix d'exercice. Cette probabilité est d'autant plus grande que la durée de l'option est longue et que la volatilité de l'action est importante.

En revanche, si l'action « X » vaut moins de 50 euros, l'investisseur n'exercera pas l'option ; il subira une perte (constituant un gain pour le vendeur de l'option), mais celle-ci sera limitée au maximum de son investissement initial, à savoir le prix de l'option, soit 1,50 euros. Etant donné le but dans lequel elle est achetée, l'option call constitue un contrat à la hausse.

## 4.3 Les warrants

---

### Caractéristiques générales

Le warrant est un contrat qui donne le droit d'acheter (warrant « call ») ou de vendre (warrant « put ») une valeur sous-jacente, durant une période définie, à un prix déterminé à l'avance.

Tout produit financier peut faire l'objet d'un warrant : action, obligation, devise, indice boursier, etc...

Le warrant est un droit, non une obligation.

L'exercice de ce droit peut se produire à la meilleure convenance de son détenteur, soit en cours de période (warrant de type américain), soit à l'issue de la période déterminée (warrant de type européen).

Le contrat détermine la quantité de titres à recevoir ou à céder au moment de l'exercice. L'échange se fera au comptant ou dans la valeur sous-jacente.

Il y a deux types de warrants : les warrants couverts et les warrants non couverts. Les warrants couverts donnent la possibilité de souscrire à des actions nouvelles, selon des modalités prévues dès leur émission. Les warrants non couverts, apparus depuis quelques années, diffèrent des précédents par le fait qu'ils portent sur des actions existantes et qu'ils sont émis par des institutions financières, essentiellement des banques.

### Modalités de fonctionnement

Le prix du warrant évolue en fonction de paramètres propres : le prix du sous-jacent, la volatilité de celui-ci, la durée de vie résiduelle, le prix d'exercice du droit, le taux d'intérêt correspondant à la période, la rémunération éventuelle de l'actif sous-jacent.

L'évolution du sous-jacent étant un élément important, il est essentiel que l'investisseur ait une bonne anticipation de cette évolution.

La durée de vie d'un warrant est généralement définie : l'exercice se fait durant une période déterminée (la période d'exercice) et le warrant perd toute valeur après la date d'échéance. Il est donc préférable de le négocier au préalable.

Dans la plupart des cas, le warrant a une existence propre. Il est négociable en bourse et coté sur la même bourse que l'action.

Les frais d'achat ou de revente de warrants sont les frais de bourse ordinaires pour des transactions sur actions, qui peuvent varier selon la banque ou la société de bourse. On peut acheter et vendre des warrants via son intermédiaire financier habituel comme toute action.

### Positionnement spécifique

Le warrant est un produit d'investissement à fort effet de levier et présente donc un risque très élevé. Il offre des perspectives de performance beaucoup plus importantes que celles des actions. Les conditions relatives à l'émission et à la cotation d'un warrant permettent de le considérer comme une valeur mobilière, bien que d'un point de vue économique, il s'apparente à une option (sur actions, indices, taux, change).

Le risque de perte pour l'investisseur en warrants est limité à son investissement, ce qui les différencie des options (le risque théorique est illimité pour les positions vendeuses à découvert). Warrants et options divergent sur d'autres points. Le marché de négociation n'est pas le même. Les sous-jacents sont plus variés dans le cas des warrants. Enfin, les options ont des caractéristiques standardisées (échéances, prix d'exercice, quotité), contrairement aux warrants où elles sont choisies par l'émetteur.

## 4.4 Les certificats

### Caractéristiques générales

Les certificats sont des instruments financiers cotés sur Euronext Paris.

Ce terme générique désigne :

- un produit de Bourse émis par une institution financière (banque) ;
- coté en continu sur le marché ;
- accessible depuis un compte titres ordinaire ;
- assorti d'un remboursement à échéance dont les modalités de calcul sont fixées et connues dès l'émission ;

Tout certificat se rapporte obligatoirement à un actif spécifique unique ou à un panier, que l'on appelle le sous-jacent (ou support) du certificat. A chaque certificat correspond une parité : c'est le nombre de certificats auquel un sous-jacent se rapporte (la parité peut être de 10 certificats pour 1 action par exemple).

De part leur nature très diverse (levier, contenu optionnel), certains certificats s'adressent à des investisseurs qualifiés et comportent un risque important pour des perspectives de gain supérieures à celles des actions.

### Les certificats de type Tracker

Leur objectif est de refléter fidèlement la valeur boursière du sous-jacent ou son évolution inverse dans le cas des Bear. Leur cours évolue à l'identique ou à l'inverse de celui du sous-jacent sans aucun effet de levier.

### Les certificats à effet de levier

Leur objectif est d'amplifier les mouvements du sous-jacent par un levier à l'effet plus ou moins important (multiplication par deux, par trois, etc.). A tout moment, un mouvement du sous-jacent entraîne une variation positive ou négative du cours du certificat dans les proportions du levier. Ce dernier peut être constant ou variable.

Ces produits sont basés sur la technique du levier financier, qui consiste à prendre position sur un sous-jacent avec une mise de fonds réduite, par exemple l'achat ou la vente à découvert d'une action. En cas d'évolution défavorable du sous-jacent, et contrairement au Système à Règlement Différé ou encore aux futures, l'investisseur ne perdra pas plus que la somme investie grâce à une barrière de sécurité dite « désactivante ».

### Les certificats optionnels

Leur objectif est d'améliorer sensiblement le rendement d'un investissement direct sur le sous-jacent ou de procurer un effet de levier multiplicateur.

Ces certificats permettent de profiter de diverses configurations de marché (faibles taux d'intérêts, marchés peu volatils ou stables, niveau élevé de dividendes...). Ils sont construits à partir d'options (achat, vente). Ils peuvent aussi combiner une position en direct sur le sous-jacent à une ou plusieurs options. Ainsi, l'achat simultané d'une action et d'un call, technique appelée « vente de call couverte », a pour le but d'améliorer le rendement d'une action dont on attend une évolution modérée des cours.

## 4.5 Les futures

---

### Caractéristiques générales

Le « future » est un contrat à terme par lequel deux parties s'engagent à acheter ou à vendre une quantité donnée d'une valeur sous-jacente, notamment devises, obligations, indices boursiers, à un prix fixé et à une date déterminée dans le futur.

A la différence des options, les contrats de futures supposent une obligation pour les deux parties : l'acheteur de future s'engage, à l'échéance du contrat, à recevoir le sous-jacent, moyennant paiement au vendeur d'une somme appelée le « montant dû ». De son côté, le vendeur de future prend l'engagement de livrer à l'échéance le sous-jacent, en échange du « montant dû ».

La qualification de future implique que le contrat est négocié sur une bourse de futures. En d'autres termes, la spécificité du contrat de future en tant que contrat à terme réside dans ses modalités de mise en œuvre, telles qu'organisées par une bourse. Les marchés à terme font depuis longtemps partie des activités des bourses. En Europe, les marchés les plus importants de futures sont le London International Financial Futures Exchange (LIFFE) et Euronext.

### Modalités de fonctionnement

Les spécifications propres à un contrat de futures découlent directement des deux préoccupations de toute bourse de futures, à savoir la sécurité et la liquidité du marché. Chaque bourse de futures définit ses propres structures de fonctionnement et les caractéristiques des contrats, afin de répondre à ces deux objectifs.

En matière de sécurité, un système dit « de marges » est imposé aux acheteurs et vendeurs, à titre de garantie contre une perte éventuelle sur des contrats achetés ou vendus, due à des fluctuations de cours. Pour toute transaction (achat ou vente), un dépôt initial de marge, représentant un pourcentage de la valeur des contrats achetés ou vendus, doit être versé sur un compte de marge, ouvert pour la circonstance. A la fin de chaque jour de négociation, la Bourse procède à une réévaluation des contrats, qui donne lieu à une opération sur le compte de marge : débit, par appel de marge, pour les contreparties perdantes, ou crédit pour les contreparties qui ont enregistré un gain. La Bourse dégage donc, jour après jour, le résultat des contreparties, en gain ou en perte, évitant ainsi, tant pour ses clients que pour elle-même, tout risque de défaut de paiement important.

La négociabilité d'un future est favorisée par l'existence de modalités fixes : dimension du contrat, durée, procédure de règlement.

## 4.6 Risques liés aux instruments financiers dérivés



Risque de crédit	<p>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</p> <p>Il convient de s'assurer de la solvabilité de l'émetteur. Le risque est relativement faible si l'émetteur est une institution contrôlée.</p>
Risque de liquidité	<p>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</p> <p>Options : elles sont négociables sur des marchés secondaires organisés (cf. Euronext). La liquidité est cependant relative car il n'y a pas d'assurance d'obtenir un prix intéressant lors de la revente.</p> <p>Warrants et certificats : la liquidité dépend du volume de transactions sur le warrant ou le certificat.</p> <p>Futures : ils bénéficient d'une grande négociabilité sur les marchés organisés.</p>
Risque de change	<p>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</p> <p>Il est nul pour les options et les futures libellés en euros, de même que pour les warrants et certificats dont le sous-jacent est coté en euros.</p>
Risque de taux	<p>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</p> <p>Les évolutions des taux d'intérêt ont un impact sur le prix des options, des warrants et des certificats.</p>
Risque de volatilité du cours	<p>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.</p> <p>Une très grande volatilité peut affecter le cours de ces instruments. Elle reflète les évolutions et anticipations des actifs sous-jacents et est amplifiée par l'effet de levier, s'il existe.</p>
Risque de capital ou de remboursement	<p>Le risque de capital ou de remboursement est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale.</p> <p>Il n'y a pas de capital à rembourser. Le résultat du placement est extrêmement variable et la récupération du montant investi est très incertaine.</p>
Autres risques	<p>En cas d'évolution défavorable du cours de l'actif sous-jacent, l'option (dans le cas d'un achat), le warrant ou le certificat peuvent perdre toute valeur.</p> <p>En ce qui concerne les futures et les options, les ventes à découvert peuvent induire des pertes en principe illimitées pour des spéculateurs se trompant dans leurs prévisions.</p>

## 5.1 Caractéristiques générales

Le terme général d'« Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières » (OPCVM) désigne une entité, avec ou sans personnalité juridique, qui recueille des capitaux auprès du public et les investit collectivement dans un ensemble de valeurs mobilières selon le principe de la diversification des risques.

La gestion des actifs est confiée à des spécialistes (sociétés de gestion agréées) qui investissent les montants collectés dans divers instruments financiers (actions, obligations, instruments du marché monétaire, autres OPCVM, placements sur les marchés à terme, pensions, etc...), en respectant la politique d'investissement du fonds décrite dans le prospectus. L'investisseur n'a aucun droit de regard sur la politique d'investissement suivie par l'OPCVM. Pour savoir si un OPCVM répond à ses besoins, il doit se référer à son prospectus d'émission.

### Classification juridique des OPCVM

Sur un plan juridique, on peut distinguer :

- les SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable), qui disposent de la personnalité morale ;
- les FCP (Fonds Communs de Placement), qui sont des copropriétés de valeurs mobilières ;
- les FCPE (Fonds Communs de Placement d'Entreprise), qui sont réservés à la gestion de l'épargne salariale ;
- les FCIMT (Fonds Commun d'Intervention sur les Marchés à Terme) : fonds spécialisés sur les marchés à terme d'instruments financiers et de marchandises ;
- les FCPR (Fonds Communs de Placement à Risques) et les FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'innovation), qui sont investis pour partie dans des sociétés non cotées ;
- les FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) : fonds appartenant à la catégorie des FCPR. Ils ont vocation à favoriser le développement des petites et moyennes entreprises régionales ;
- les OPCVI (Organismes de Placement Collectifs dans l'Immobilier).

### Modalités de fonctionnement

Le plus souvent, l'investisseur peut entrer ou sortir d'un OPCVM quand il le souhaite, chaque transaction s'effectuant à la valeur d'inventaire, dite « valeur liquidative » ou « VL », du moment.

La valeur liquidative correspond à la valeur de marché, par action, de l'actif net du portefeuille. Cette valeur liquidative est calculée périodiquement, le plus souvent quotidiennement, et est publiée dans la presse financière. Cette publication se fait avec un peu de retard : les calculs de la valeur des portefeuilles d'un jour déterminé ne peuvent en effet s'effectuer que le lendemain, lorsque tous les cours de bourse sont connus.

Les OPCVM peuvent être divisés en compartiments : un OPCVM peut se composer de différents types de titres, chacun de ceux-ci correspondant à une partie distincte des actifs de l'entité. A chaque émission d'un compartiment, un prospectus est mis à disposition des investisseurs, qui leur explique sa politique d'investissement spécifique.

## 5.1 Caractéristiques générales

Différents types d'actions (SICAV) ou de parts (FCP) peuvent exister au sein d'un même OPCVM : des actions/parts de distribution ou de capitalisation, exprimées dans des devises différentes ou assorties de frais distincts, etc... Ces différenciations offrent à l'investisseur une plus large gamme de supports.

Le contrôle du respect des règles d'investissement est assuré par la société de gestion de l'OPCVM, son dépositaire et son commissaire aux comptes.

Le Législateur impose des règles pour une diversification minimale du portefeuille. L'AMF doit aussi donner son accord pour chaque création d'OPCVM de droit français (ou de nouveau compartiment) ou en cas de changement significatif et approuver le prospectus obligatoirement publié à cette occasion.

### **OPCVM réservés aux investisseurs avertis**

Les SICAV et FCP français présentent par ailleurs deux sous-familles de produits : les fonds « ARIA » (pour À Règles d'Investissement Allégées) et les fonds « contractuels ».

- Les fonds ARIA sont agréés par l'AMF et diffèrent des SICAV et FCP classiques par des règles d'investissement beaucoup plus souples, leur permettant de mettre en œuvre des gestions plus marquées, dans une perspective de gains majorés avec un risque supérieur. Leur prospectus mentionne de ce fait la destination de ces fonds à des investisseurs qualifiés et conditionne leur souscription à des montants minimaux d'investissement élevés.

- Les fonds contractuels ne sont pas agréés par l'AMF et n'ont aucune contrainte limitant les risques liés à leurs investissements (ils impliquent donc un risque important). Les montants minimaux de souscription conditionnant leur accès sont encore plus élevés que pour les fonds ARIA.

### **Classification des OPCVM en fonction de leur orientation de gestion**

Les OPCVM peuvent être regroupés autour de quelques grands axes, en fonction de leur orientation de gestion et donc du type de valeurs détenues en portefeuille.

#### **• OPCVM monétaires**

Les fonds monétaires, aussi appelés fonds de trésorerie ou money market funds, investissent principalement en instruments monétaires à court terme (de six à dix-huit mois) et à très court terme (de quelques jours à trois mois), tels que des Titres de Créances Négociables (TCN), dépôts à terme, pensions sur produits monétaires. Les obligations approchant de leur échéance sont également susceptibles de figurer dans ces portefeuilles.

Certains fonds monétaires investissent en euros, d'autres en devises avec alors un risque de change. Certains choisissent encore des groupes de monnaies : par exemple, des monnaies fortes ou des monnaies à taux d'intérêt élevés. La politique d'investissement est expliquée dans le prospectus du fonds.

## 5.1 Caractéristiques générales

---

### • OPCVM d'obligations

Ces fonds investissent dans des obligations, qu'il s'agisse d'emprunts d'Etat ou d'emprunts de sociétés privées. Cette sous-catégorie est elle-même partagée entre les fonds obligataires à moyen terme (lorsque la durée moyenne des obligations est comprise entre 18 et 30 mois) et les fonds obligataires à long terme (au-delà de 30 mois). La devise, la durée et la répartition géographique des fonds obligataires varient en fonction de l'objectif recherché.

La politique d'investissement, expliquée dans le prospectus du fonds, peut poser des contraintes quant au choix des devises (une ou plusieurs devises), des émetteurs (limitation, par exemple, aux émetteurs de première qualité) ou des durées (court, moyen ou long terme).

L'avantage pour l'investisseur est de participer indirectement à un portefeuille diversifié d'obligations pour un montant de souscription réduit.

### • OPCVM d'actions

Les fonds d'actions investissent essentiellement en actions et instruments apparentés. Il existe des fonds d'actions « généralistes », c'est-à-dire investis dans tous les secteurs et à travers toute la planète, mais aussi des fonds d'actions spécialisés géographiquement (fonds d'actions françaises, européennes...), sectoriellement (Télécommunications, Santé, Biotechnologie, Finance...), ou encore par type d'actions (grandes valeurs, petites capitalisations).

La politique d'investissement est expliquée dans le prospectus du fonds.

Les fonds d'actions sont gérés par des gestionnaires spécialisés en actions, dont le métier est l'analyse permanente de l'information économique et financière.

*La gestion peut être :*

- de type indiciel : elle suit dans ce cas l'évolution d'un indice déterminé ;

- de type actif : le gestionnaire du fonds s'attache alors, via sa sélection d'actions, à faire mieux que l'indice boursier ou que « le marché ».

### • OPCVM diversifiés

Les OPCVM diversifiés, également baptisés mixtes, globaux ou patrimoniaux, investissent leur portefeuille à la fois en actions, obligations, instruments à terme, OPCVM et produits monétaires. Les banques proposent souvent plusieurs portefeuilles types, en fonction de différents profils de risques. Les mixtes « défensifs » privilégient les obligations, les mixtes « neutres » équilibrent actions et obligations et les mixtes « dynamiques » investissent surtout en actions. La politique d'investissement est expliquée dans le prospectus.

### • OPCVM à capital garanti

Les fonds à capital garanti garantissent, à l'échéance, au moins le remboursement de la valeur d'inventaire initiale. Le rendement à l'échéance du fonds est lié à l'évolution d'un indice boursier ou d'un panier

## 5.1 Caractéristiques générales

d'actions. Dans certains cas, les fonds à capital garanti offrent même une garantie de rendement minimum. Cette garantie est possible parce que le fonds investit une grande partie de son portefeuille en produits de couverture tels que des swaps ou des options. La formule retenue est toujours expliquée dans le prospectus de l'OPCVM.

### *Principales caractéristiques des OPCVM à capital garanti*

- Garantie du remboursement de la mise initiale à l'échéance finale : elle s'entend sous déduction des frais. La protection du capital vaut seulement dans la monnaie de l'émission et à l'échéance.
- Durée déterminée : la date d'échéance est connue dès le lancement alors que les autres types de fonds ont une durée illimitée ; en cas de sortie avant l'échéance, les frais de sortie sont nettement plus élevés que lors de la sortie d'un fonds classique.
- Liaison à un ou plusieurs indices : la performance du fonds, et donc le taux de remboursement du capital initial, est liée au résultat d'un indice (indice boursier français ou étranger, panier d'actions, indice obligataire, indice devise...).
- Acquisition possible seulement pendant une période limitée, appelée période d'émission.
- Cliquets : en vue de limiter le risque d'une chute de l'indice à l'échéance finale, certains fonds à capital garanti peuvent avoir un ou plusieurs « cliquet(s) ». Le système permet de bloquer définitivement des gains, soit à un certain moment, soit à un certain niveau, et ce, quelles que soient les performances ultérieures du fonds.

### • **Fonds de Fonds**

Les fonds de fonds sont des fonds qui investissent eux-mêmes dans d'autres fonds de placement. Ce sont des fonds à gestion active : les gestionnaires de fonds de fonds opèrent une sélection rigoureuse parmi les meilleurs gestionnaires de fonds, sur la base d'un nombre de critères stricts et rassemblent ces fonds dans un seul et même panier. La sélection de fonds est régulièrement actualisée.

### • **OPCVM nourricier-mâtre**

Un OPCVM nourricier est totalement investi en titres d'un autre OPCVM, appelé maître. Cette technique permet de concentrer au niveau du maître la gestion des actifs et de la rendre plus efficace et moins coûteuse. La politique de commercialisation peut être différenciée au travers des nourriciers.

### • **OPCVM de fonds alternatifs**

Les OPCVM de fonds alternatifs investissent principalement dans des fonds alternatifs et des fonds d'investissement de droit étranger spécialisés dans la gestion alternative. Ce type de gestion présente une certaine décorrélation des marchés financiers (stratégies Relative Value, Long-Short Equity, Global Macro, Managed Futures, etc.), ce qui n'élimine pas tout risque pour l'investisseur. Ce type de fonds s'adresse à des investisseurs relativement avertis.

## 5.1 Caractéristiques générales

---

- **Hedge Funds (ou Organismes de Placements Collectifs dits « OPC »)**

Le terme « hedge funds », littéralement « fonds de couverture », englobe une grande variété de fonds de placement utilisant des stratégies de portefeuille non traditionnelles (gestion dite « alternative »). Outre les produits habituellement à la disposition des fonds communs de placement, ces fonds utilisent un large éventail d'autres instruments sur différents marchés tels que la vente à découvert d'actions, les produits dérivés, ou l'effet de levier, et cela sans limitations légales.

Les hedge funds sont des fonds privés : ce sont des fonds dérégulés qui ne sont pas soumis à des règles de contrôle (ratios, etc...) comme les autres fonds de placement créés dans l'Espace Economique Européen. De ce fait, ils ne peuvent faire l'objet ni de publicité ni de démarchage en France et ne sont pas accessibles à tous.

L'objectif premier de ces fonds est le plus souvent la recherche, par tous les moyens, d'un rendement élevé en un laps de temps assez court - spéculation -, mais ils peuvent aussi être utilisés à des fins de couverture.

En tant que fonds de couverture, certains hedge funds tentent de limiter le risque que représente un investissement sur un marché sous-jacent (par exemple un marché boursier ou des changes) en prenant une position défensive ou opposée sur un marché de produits dérivés (marché d'options ou de futures). Lorsqu'un fonds agit de cette manière, les risques sont limités.

Cependant, lorsque les gestionnaires du fonds prennent, sur les marchés dérivés, des positions inverses bien plus importantes que celles prises sur les marchés sous-jacents, le risque n'est plus mesurable. Dans certains cas, ces fonds peuvent se trouver dans une position « short », ce qui signifie qu'ils vendent des actifs (actions, valeurs, obligations, warrants, options) qu'ils n'ont pas en portefeuille, en vue de les racheter meilleur marché plus tard, soit au moment de la livraison. A court terme, de gros gains sont réalisables, mais de lourdes pertes sont également possibles. De tels fonds peuvent faire faillite.

Les gestionnaires de hedge funds investissent souvent une partie de leurs avoirs personnels dans ceux-ci et sont rémunérés suivant leurs performances.

Les hedge funds ne sont pas commercialisables en tant que tels en France.

- **Trackers**

Le terme «trackers» ou « ETF » (Exchange Traded Funds) désigne un type spécial de placements cotés sur la plate-forme commerciale dite « Next Track » d'Euronext. Ces placements sont aussi parfois appelés « actions/indices ». Il s'agit en fait de fonds ou de paniers d'actions cotés en bourse au même titre que les actions.

## 5.1 Caractéristiques générales

Ces produits, émis par des établissements de crédit, offrent la performance d'un indice ou d'un panier d'actions et allient les avantages des actions (simplicité, cotation continue, etc.) à ceux des fonds traditionnels (accès à un vaste choix de valeurs, diversification) :

- tout investisseur peut bénéficier de la performance d'un secteur économique, d'un pays ou d'une région en une seule transaction ;
- les trackers étant des fonds indiciaires négociables en Bourse de la même façon que les actions, tout investisseur peut en acquérir rapidement dans des conditions de prix équivalentes à celles des actions.

### • OPCI

Les OPCI sont composés des SPPICV et des FPI :

- les SPPICV, Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière et à Capital Variable, sont des sociétés anonymes non cotées. Les actions qu'elles émettent peuvent être détenues par les épargnants dans un portefeuille de titres ou un contrat d'assurance vie. Tenues de distribuer 85% des bénéfices et 50% des plus-values réalisés, elles versent des dividendes dont la fiscalité est celle des revenus de capitaux mobiliers.
- les FPI, Fonds de Placement Immobilier, sont des copropriétés composées d'immeubles et de titres de sociétés immobilières. Ils sont divisés en parts et les revenus qu'ils versent sont imposés dans la catégorie des revenus fonciers. Ils sont tenus de distribuer 85% des bénéfices et des plus-values réalisés.

Ce nouveau véhicule d'épargne immobilière a pour objet principal l'investissement dans des immeubles loués ou pouvant être construits exclusivement en vue de leur location. Les OCPI détiennent ces immeubles directement ou indirectement, y compris en état futur d'achèvement, et incluent l'ensemble des opérations nécessaires à leur usage ou à leur revente, ainsi que la réalisation de travaux de toute nature.

## 5.2 Risques liés aux OPCVM

Risque de crédit	<p>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</p> <p>Négligeable pour la quasi-totalité des OPCVM, il existe cependant pour les hedge funds.</p>
Risque de liquidité	<p>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</p> <p>Faible pour la quasi-totalité des OPCVM (vente à des conditions conformes au marché, moyennant éventuellement des frais de sortie), il existe cependant pour les hedge funds.</p>
Risque de change	<p>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</p> <p>Il dépend de la politique d'investissement (voir prospectus). Il est faible à inexistant pour les fonds qui investissent uniquement en instruments libellés en euros, et élevé pour les fonds qui investissent dans des instruments libellés dans des monnaies volatiles sans couverture des risques de change.</p>
Risque de taux	<p>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</p> <p>Faible pour les OPCVM monétaires, il est égal, pour un fonds obligataire, au risque de taux d'une obligation ordinaire avec une échéance restant à courir égale à l'échéance moyenne du portefeuille d'obligations. En général, une hausse de taux a une influence négative sur le cours des actions, donc sur celui d'un OPCVM actions ou un tracker.</p>
Risque de volatilité du cours	<p>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.</p> <p>Ce risque dépend fortement des instruments dans lesquels investit l'OPCVM : il est très faible dans le cas des OPCVM monétaires et peut être important dans le cas des OPCVM actions.</p>
Risque de capital ou de remboursement	<p>Le risque de capital ou de remboursement est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale.</p> <p>Le porteur de parts ne bénéficie pas d'une garantie en capital, sauf mention expresse dans le prospectus de l'OPCVM.</p>
Autres risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque lié à la gestion discrétionnaire : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, taux). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.</li> <li>• Risque de marché : un OPCVM connaît des risques liés à ses investissements directs et indirects en instruments financiers. Ces risques correspondent à ceux attachés à des investissements directs dans ces instruments financiers et énumérés ci-dessus : risque de crédit, de liquidité, de change, de taux, de volatilité, de capital.</li> <li>• Risque de performance : il correspond au risque que la performance de l'OPCVM ne soit pas conforme à ses objectifs.</li> <li>• Dans le cas des OPCI, il existe un risque lié à une évolution défavorable du marché de l'immobilier</li> </ul>

## 6.1 Caractéristiques générales

On entend par Instrument Financier Complexe ou Produit Structuré, un produit :

- dont la nature juridique est très souvent celle d'un Titre de Créance (obligation, TCN) ;
- indexé et/ou ayant une composante optionnelle, c'est-à-dire incluant un ou des dérivé(s) ;
- dont l'émission est souvent réalisée sur mesure par un établissement de crédit, pour un client ou groupe de clients restreint ;

La majorité des produits structurés se font sous forme d'EMTN. Le terme « EMTN » est le sigle utilisé pour « European Medium Term Note ». Il s'agit d'obligations émises sur le marché obligataire européen par des établissements financiers ou leurs filiales, qui sont parfois le support de produits financiers complexes (produits structurés). Les instruments dits de « titrisation » constituent également des produits structurés.

### **Modalités de fonctionnement**

L'objectif est d'offrir à l'investisseur une performance fonction d'un mécanisme prédéfini. Les EMTN ont une durée de vie déterminée, en général cinq à sept ans : l'investisseur bénéficiera du mécanisme prévu à condition de conserver son investissement jusqu'à l'échéance.

Souvent l'émission correspond à une stratégie d'investissement et permet de bénéficier de certains scénarii prédéfinis sur un horizon de temps donné. Dans certains cas le capital est garanti par l'émetteur, totalement ou partiellement.

Certaines émissions sont agréées par un régulateur (type AMF), cotées en bourse et pourvues d'un prospectus d'émission, d'autres non. Les montants minimums d'achat sont supérieurs à 50 000 euros pour les produits non agréés par l'AMF.

### **Positionnement spécifique**

Proches dans leur objectif des fonds à formule, les EMTN en diffèrent sur différents points (nature juridique, visa de l'AMF, etc.).

Certains certificats peuvent s'apparenter dans leur mécanisme à des produits structurés, même s'ils n'ont pas la même nature juridique (cf. 5.4 « Les certificats »).

### **Les CDO**

Les CDO (Collateralised Debt Obligation) sont des titres à mi-chemin entre la titrisation et les dérivés de

## 6.1 Caractéristiques générales

---

crédit. Ce sont des dettes émises par une structure ad hoc - entité juridique destinée à recevoir le portefeuille de créances de la cédante et à émettre en contrepartie des titres notés, dont le remboursement sera fonction de la capacité des clients à rembourser leurs dettes -.

Ils permettent de rendre liquides des titres qui ne le sont pas spontanément. Il appartient alors aux banques de se refinancer auprès d'investisseurs qui souhaitent prendre un risque sur un portefeuille de dettes, risque qui peut être plus ou moins élevé selon la nature des dettes détenues par le véhicule et le rang de priorité des dettes émises.

Cet outil financier récent et très sophistiqué ne fait pas l'unanimité. Certains lui reprochent son manque de transparence (complexité à valoriser l'instrument, forte dépendance à la méthodologie utilisée par les agences de notation, risque de corrélation de défauts, etc.).

Les CDO, tout en demeurant des produits structurés, peuvent être adossés à différentes catégories de titres :

- les **ABS** (Asset Backed Securities) : titres représentatifs d'un portefeuille d'actifs financiers hors prêts hypothécaires (prêts à la consommation, encours de cartes de crédit...);
- les **RMBS** (Residential Mortgage Backed Securities) : titres représentatifs d'un portefeuille de prêts hypothécaires liés au financement de biens immobiliers résidentiels ;

- les **CMBS** (Commercial Mortgage Backed Securities) : titres représentatifs d'un portefeuille de prêts hypothécaires liés au financement de propriétés commerciales (centres commerciaux, etc.) ;
- les **CLO** (Collateralised Loan Obligations) : prêts bancaires.
- les **CPDO** (Constant Proportion Debt Obligations), variante des Constant Proportion Portfolio Insurance (« CPPI ») : véhicule offrant un effet de levier souvent très fort (multiplication par quinze par exemple) à l'exposition d'un portefeuille de créances. Les CPDO se différencient des CPPI à plusieurs égards : l'effet de levier diminue quand la valeur liquidative augmente et à l'inverse le levier est renforcé quand le marché baisse ; ils n'offrent pas de protection en capital ; les coupons sont plafonnés.

## 6.2 Risques liés aux produits structurés

Risque de crédit	<p><b>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</b></p> <p>Il convient de s'assurer de la solvabilité de l'émetteur. Le risque est faible si l'émetteur est une institution contrôlée.</p>
Risque de liquidité	<p><b>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</b></p> <p>L'émetteur assure en général la liquidité sur ce type de placement, mais il convient de lire le document d'émission pour connaître précisément les conditions de sortie avant l'échéance.</p>
Risque de change	<p><b>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</b></p> <p>Selon le sous-jacent et le mécanisme prédéfini de performance, il peut exister un risque de change.</p>
Risque de taux	<p><b>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</b></p> <p>En cas de cession du produit avant l'échéance, les taux d'intérêt peuvent influencer la valorisation.</p> <p>A l'échéance, le risque de taux n'existe que si le mécanisme de performance prédéfini tient compte du niveau des taux d'intérêt.</p>
Risque de volatilité du cours	<p><b>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.</b></p> <p>La valorisation du produit structuré avant et à l'échéance dépend d'un certain nombre de facteurs de marchés, et peut donc être très volatile.</p>
Risque de capital ou de remboursement	<p><b>Le risque de capital ou de remboursement est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale.</b></p> <p>Il existe en cas de vente avant l'échéance. A l'échéance, il existe un risque si le mécanisme ne prévoit pas de garantie formelle en capital.</p>
Autres risques	<p>En cas de cession avant l'échéance, l'investisseur ne bénéficie pas du mécanisme de performance prédéfini.</p>

# 7 Bilan des risques des instruments financiers

<p>Risque de crédit</p>	<p><b>Le risque de crédit est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements.</b></p> <p>La qualité de l'émetteur d'une valeur mobilière est très importante car c'est lui qui est responsable du remboursement du capital initial. Bien évaluer ce risque est primordial. Plus la situation financière et économique de l'émetteur est précaire, plus le risque de ne pas être remboursé, ou de ne l'être qu'en partie seulement, est grand. Le taux d'intérêt offert par un émetteur en difficulté sera bien évidemment plus élevé que celui qu'offrirait, pour un papier similaire, un débiteur de meilleure qualité.</p> <p>Un élément de réponse à ce problème est le rating (évaluation du risque établie par un organisme indépendant).</p>
<p>Risque de liquidité</p>	<p>Il peut arriver que l'on souhaite récupérer son argent (capital + éventuellement intérêts) avant l'échéance du placement soit par nécessité, soit pour réinvestir dans un produit plus rentable.</p> <p><b>Le risque de liquidité est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds avant l'échéance fixée, s'il y en a une.</b></p> <p>La liquidité d'un placement est influencée par plusieurs facteurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le volume de transactions sur le marché où est traité le produit : les cours fluctuent davantage sur un marché étroit où un ordre important peut entraîner une forte variation de cours ; plus le marché est profond, plus le risque de liquidité sera faible ;</li> <li>- les coûts inhérents à la sortie d'un placement ;</li> <li>- le temps nécessaire à la récupération des fonds (risque de paiement).</li> </ul>
<p>Risque de change</p>	<p>Si on investit dans une devise autre que l'euro, il existe inévitablement un risque de change ou risque devise.</p> <p><b>Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement.</b></p> <p>Si l'évolution de la devise est défavorable, le rendement sera érodé suite au manque à gagner dû à la conversion en euros. Si l'évolution est favorable, le placement bénéficiera de son rendement « normal », ainsi que d'une plus-value induite par le taux de change.</p>

<p>Risque de taux</p>	<p><b>Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché entraînant une baisse du cours du titre.</b></p> <p>Pour les placements à taux fixe, comme les obligations, le risque de taux se traduit par le risque qu'une variation des taux n'engendre une variation du cours de l'obligation. En cas de vente sur le marché secondaire avant l'échéance à un moment où le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant supportera une moins-value ; en revanche, si le taux du marché est inférieur au taux nominal, l'épargnant réalisera une plus-value.</p> <p>Exemple : une obligation à dix ans émise en 2001 et dont le taux est fixé à 5 % verra sa valeur diminuer si le taux du marché passe à 6 % en 2002. En revanche, si le taux tombe à 4 %, sa valeur augmentera.</p> <p>Une augmentation des taux d'intérêt a, en général, un impact négatif sur l'évolution du cours des actions.</p>
<p>Risque de volatilité du cours</p>	<p><b>Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value.</b></p> <p>L'investisseur enregistrera une moins-value en cas de baisse du cours et une plus-value en cas de hausse du cours.</p>
<p>Risque de capital ou de remboursement</p>	<p><b>Le risque de capital ou de remboursement est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale.</b></p> <p>Quand on investit en actions par exemple, le risque de capital est important car le capital investi fluctue en fonction de la situation financière et économique de l'entreprise.</p>
<p>Autres risques</p>	<p>Risques spécifiques à un type de placement.</p>

## Groupe Rothschild & Cie Banque

29, avenue de Messine

75 008 Paris

Tél : + 33 (0) 1 40 74 40 74

Fax : + 33 (0) 1 40 74 48 70

[www.rothschild-cie.fr](http://www.rothschild-cie.fr)

### Avertissement

Les définitions proposées dans le glossaire sont indicatives et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité des sociétés du groupe Rothschild & Cie Banque.

Aucune information ne saurait être considérée comme un conseil, une offre de service ou de produits financiers émanant des sociétés du groupe Rothschild & Cie Banque.

Les termes du glossaire pourront être modifiés et de façon plus générale être actualisés sans avis préalable. Les meilleurs soins sont apportés pour assurer l'exactitude des informations y figurant.

Les sociétés du groupe Rothschild & Cie Banque ne sauraient être tenues pour responsables de toute erreur, omission, altération ou délais de mise à jour desdites informations.