

WEALTH MANAGEMENT
GUIDE DE L'INVESTISSEUR



L'objectif de cette brochure est de vous présenter les avantages, mais aussi les risques des principaux actifs susceptibles de composer votre portefeuille de manière claire et transparente. Le panel d'instruments cités ne saurait cependant être exhaustif.

Votre banquier privé reste à votre entière disposition si vous souhaitez analyser la question plus en profondeur au regard notamment de votre situation personnelle.

Au sommaire

- 1 Notre approche « Trusted Advisor »
- 2 Le questionnaire de l'investisseur
3. L'investissement en Actions
4. L'investissement en Obligations
5. L'investissement en Produits Structurés
6. L'investissement en Organismes de Placement Collectif (OPC & Trackers)
7. D'autres formes de placement pour investisseur très averti uniquement
8. Les documents d'information clés

1 - NOTRE APPROCHE « TRUSTED ADVISOR »

L'ADÉQUATION DE LA GESTION DE VOTRE PATRIMOINE À VOS PRIORITÉS ET SITUATION PERSONNELLE

Votre banque privée *Banque Pulaetco Dewaay Luxembourg* se doit de connaître vos valeurs, votre patrimoine, vos souhaits et vos projets d'avenir.

Cette relation durable est essentielle à notre approche individualisée, car elle permet d'élaborer votre solution patrimoniale. Pour y parvenir, nos banquiers privés sont en contact permanent avec diverses équipes de spécialistes, composées notamment d'analystes financiers, de gestionnaires de risques et de planificateurs patrimoniaux.

« Il n'y a pas d'investisseur-type ».

Votre banquier privé vous rencontre régulièrement et veille à ce que la stratégie suivie corresponde toujours à votre profil d'investisseur et à l'évolution de vos attentes. **Il dispose pour ce faire du *Questionnaire Investisseur* qui constitue la pierre angulaire de notre approche Wealth Management.**

Dans le cadre de cette approche, il convient également que vous restiez bien informé et disposiez de suffisamment d'éléments quant aux caractéristiques, avantages et risques des différents véhicules d'investissement.

**C'est l'objet de cette brochure
qui vous propose un
Tour d'horizon à 360° sur les instruments
d'investissement.**



VOTRE TOLERANCE AU RISQUE

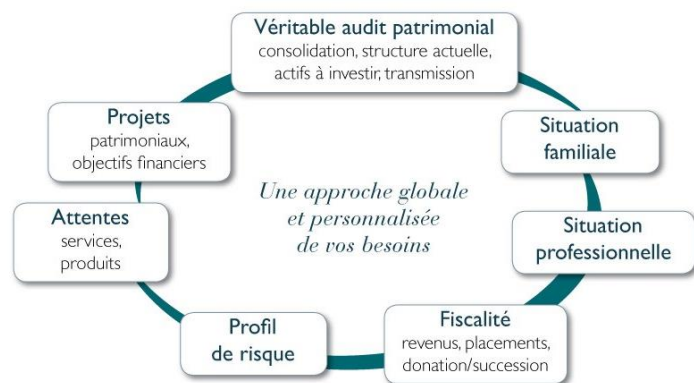
ARBITRAGE RISQUE/RENDEMENT

Afin de pouvoir vous conseiller de manière adéquate, nous devons connaître et analyser votre situation personnelle et financière, comprendre votre horizon et objectifs d'investissement, ainsi qu'évaluer votre connaissance des instruments financiers et votre expérience en tant qu'investisseur.

L'un des éléments clés de cette approche reste la détermination de votre tolérance au risque qui est associée à la volonté et à la capacité de l'investisseur de prendre des risques.

Les facteurs pouvant influencer la tolérance au risque comprennent :

- l'âge
- la situation dans le cycle de vie
- l'horizon d'investissement
- le besoin de revenus stables, de liquidités
- les objectifs de rendement à long terme
- les obligations / contraintes
- la taille du portefeuille et la solidité financière
- les connaissances et expériences financières.



Les décisions d'investissement sont toujours le fruit d'un compromis. Le niveau de rendement que vous souhaitez ou attendez doit être compatible avec votre objectif de risque :

- des rendements élevés ou supérieurs à la moyenne impliquent généralement des risques plus élevés,
- tandis que la baisse du niveau de risque engendre généralement un rendement potentiellement moins élevé.

L'environnement des investissements peut être volatil. Les rendements attendus peuvent être irréalistes, compte tenu des conditions de marché :

- souvent, les investisseurs surestiment leur tolérance au risque et ne s'en rendent compte que lorsqu'ils sont confrontés à un environnement hautement volatil ;
- de même, les investisseurs peuvent sous-estimer leur capacité à supporter le risque et, par conséquent, ne pas pouvoir réaliser les rendements qui pourraient être atteints.

La tolérance de l'investisseur pour le risque est très subjective et un profil de risque particulier peut changer au fil du temps en raison du changement de vos objectifs d'investissement ou de circonstances plus personnelles. Dans ce cas, il peut être nécessaire pour vous de contacter votre banquier privé en vue de mettre à jour votre profil de risque.

2 – LE QUESTIONNAIRE INVESTISSEUR

QUEL INVESTISSEUR ETES-VOUS ?

Afin de s'assurer de l'adéquation de votre stratégie d'investissement avec vos objectifs, votre banquier privé vous assistera, dans la définition de votre profil global de risque et d'investissement. Il dispose pour ce faire d'un outil d'analyse, tenant notamment compte de votre expérience des marchés et de vos connaissances des instruments d'investissement. Il définit le niveau de risque que vous êtes prêt à accepter par rapport au rendement que vous attendez de vos investissements et à votre horizon de temps.

PROFIL PROPOSÉ PAR LA BANQUE		STRATÉGIE				
		Conservatrice	Défensive	Équilibrée	Dynamique	Actions
PROFIL						
Conservateur	Horizon d'investissement de l'ordre de 3 ans. Vous ne désirez pas prendre trop de risques avec vos investissements. Vous souhaitez des revenus réguliers. Votre portefeuille peut dès lors connaître des fluctuations faibles ou modérées.	<input type="checkbox"/>	✓			
Défensif	Horizon d'investissement supérieur à 3 ans. Vous recherchez avant tout un rendement régulier avec un risque de perte mesuré. Vous en acceptez une volatilité modérée.	<input type="checkbox"/>	✓			
Équilibré	Horizon d'investissement supérieur à 5 ans. Vous cherchez une croissance de votre capital à long terme. Vous êtes disposé à prendre des risques mesurés et à accepter des variations éventuellement importantes de votre portefeuille.	<input type="checkbox"/>		✓		
Dynamique	Horizon d'investissement supérieur à 7 ans. Vous recherchez une forte croissance à votre capital sur le long terme. Vous êtes prêt à accepter des variations élevées et soudaines de votre portefeuille, tant à la hausse qu'à la baisse.	<input type="checkbox"/>			✓	
Agressif	Horizon d'investissement supérieur à 10 ans. Vous souhaitez une très forte croissance de votre capital sur le long terme. Vous êtes prêt à accepter les fluctuations élevées et soudaines de votre portefeuille tant à la hausse qu'à la baisse. Vu la nature des investissements réalisés, le portefeuille ne générera pas de revenu régulier.	<input type="checkbox"/>				✓

Ce profil d'investisseur est le point de départ indispensable à la mise en place d'une stratégie d'investissement la plus adaptée à votre situation personnelle.

3 - L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

Une action est un titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société. L'action confère en général à son détenteur (l'actionnaire) certains droits : un droit de vote en assemblée, un droit d'information, un droit sur l'actif net en cas de liquidation et un droit aux bénéfices distribués (dividende) le cas échéant.

PRINCIPAUX TYPES D'ACTIONS

ACTIONS AU PORTEUR OU NOMINATIVES

- Les actions « au porteur » concernent une large majorité des actions échangées en bourse car elles peuvent être librement cédées. Une action au porteur ne nécessite pas l'inscription de son détenteur dans les registres de la société.
- L'identité des détenteurs d'actions nominatives est inscrite dans les registres de la société. En contrepartie des avantages qu'elles peuvent offrir (frais réduits...), leur cessibilité est soumise à des formalités spécifiques.

ACTIONS ORDINAIRES OU PRIVILÉGIÉES

- Une action ordinaire est porteuse des droits habituels de l'actionnaire (droit de vote, dividende...). Il s'agit du type d'action le plus répandu.
- Une action privilégiée confère à son détenteur un droit prioritaire sur le porteur d'action ordinaire. Le droit prioritaire intervient généralement pour les paiements de dividende ou en cas de liquidation de la société. Toutefois, une action privilégiée ne confère généralement pas de droit de vote.

INTERETS DES ACTIONS

Investir dans les actions d'une société permet de participer au développement de cette dernière. En devenant actionnaire, l'investisseur met à la disposition de la société du capital pour financer ses activités.

Le développement de la société pourra se traduire par une augmentation du cours de bourse de l'action (synonyme de plus-value pour l'actionnaire) et éventuellement donner lieu à une distribution des bénéfices nets aux actionnaires (sous forme de dividende). Le capital mis à la disposition de la société par l'actionnaire est alors rémunéré.

En contrepartie, une société en difficulté pourra renoncer à distribuer un dividende à ses actionnaires (risque de non rémunération). Ces derniers pourront en outre être impactés par une baisse du cours des actions de la société (risque de perte en capital). Le cas extrême de faillite de la société pourra engendrer une perte totale du capital investi par les actionnaires.

L'évolution du cours d'une action dépend de nombreux facteurs liés aux marchés (publications de statistiques macroéconomiques...) et à la société elle-même (publication de résultats...). Le cours d'une action peut donc être particulièrement volatil et difficile à anticiper à court terme.

Investir dans les actions d'une société nécessite d'identifier – avec l'aide de son banquier privé – les forces et faiblesses de cette dernière ainsi que les facteurs extérieurs auxquels elle est sensible afin d'en vérifier l'adéquation avec votre profil d'investisseur, votre horizon d'investissement et vos objectifs (un dividende récurrent, une plus-value...).

3 - L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

DIVIDENDES

Le dividende est une rémunération versée par une société au profit de ses actionnaires. Son paiement correspond généralement à une distribution des bénéfices de la société. Cette dernière peut aussi décider de puiser dans ses réserves pour continuer de verser un dividende malgré l'absence de bénéfices.

NB : le paiement d'un dividende n'est pas automatique (même si la société génère des bénéfices).

PRINCIPAUX TYPES DE DIVIDENDES

Dividendes en numéraire ou en actions (certaines sociétés laissent le choix à leurs actionnaires).

- **Le dividende en numéraire** est de loin le plus classique et le plus répandu. Il se traduit par un virement en cash sur le compte de l'actionnaire.
- **Le dividende en actions** prend la forme d'une attribution d'actions nouvelles à l'actionnaire. Cette méthode engendre une augmentation du nombre d'actions de la société et a pour conséquence de diminuer (ou freiner la croissance) du dividende par action (dilution). De ce fait, le paiement de dividende en actions est de plus en plus rare.

AUTRES TYPES DE DIVIDENDES

- **L'acompte sur dividende** consiste pour une société à verser à ses actionnaires une partie du dividende par avance (avant que le niveau du dividende soit définitivement fixé pour l'exercice). Cette pratique permet une meilleure répartition des revenus pour l'actionnaire et des paiements pour la société. Très répandu aux États-Unis et au Royaume-Uni, l'acompte sur dividende tend à se généraliser.
- **Le dividende prioritaire** (souvent plus élevé qu'un dividende ordinaire) est versé aux actionnaires détenant des actions à dividende prioritaire (ADP). En contrepartie, le détenteur d'ADP renonce à son droit de vote.
- **Le dividende exceptionnel** peut être versé par la société quand sa trésorerie est nettement supérieure à ses besoins (notamment après un événement exceptionnel comme une cession, génératrice d'importants revenus).
- **Le dividende majoré** peut être versé par la société pour récompenser la fidélité de certains actionnaires (détenteurs d'actions nominatives depuis au moins deux ans). La majoration est limitée légalement à 10%.

PLUSIEURS FAMILLES D' ACTIONS PEUVENT ETRE DISTINGUEES

- **Valeurs défensives**
Caractérisées par une moindre sensibilité aux fluctuations des marchés financiers et de manière plus globale, à l'évolution de la conjoncture économique, et généralement issues de secteurs tels que l'agro-alimentaire, les services aux collectivités et la pharmacie, ces valeurs offrent une meilleure résistance en phase de baisse des marchés.
- **Valeurs cycliques**
Contrairement aux valeurs défensives, les valeurs cycliques sont sensibles à la conjoncture économique et aux tendances de long terme propres aux cycles économiques. Actives dans des secteurs comme la construction, l'automobile et les infrastructures, ces valeurs sont particulièrement porteuses en période de croissance.
- **Valeurs de rendement**
Ces valeurs se distinguent par un niveau de dividende élevé. Il s'agit en général de sociétés matures reversant une importante partie de leurs bénéfices à leurs actionnaires (en raison notamment de leurs besoins limités en matière d'investissement). Les valeurs de rendement sont plus particulièrement présentes dans les secteurs de la banque-assurance et de l'immobilier.

3 - L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

- **Valeurs de croissance**

Par opposition aux valeurs de rendement, les valeurs de croissance sont représentatives des sociétés en pleine expansion connaissant une forte progression de leurs chiffres d'affaires et bénéfiques. En raison d'importants besoins en matière d'investissement, les valeurs de croissance distribuent peu ou pas de dividende. En contrepartie, le potentiel de plus-value est plus élevé. Ces valeurs sont aussi les plus exposées en cas de baisse des marchés.

- **Valeurs d'actifs**

Contrairement à une valeur de croissance se distinguant par son dynamisme et son potentiel élevé de plus-value, une valeur d'actifs est considérée comme sous-évaluée par rapport à sa valeur intrinsèque, son bilan et plus généralement par rapport aux autres valeurs de son secteur. En phase de baisse des marchés, une valeur d'actifs offre en général une bonne résistance, à l'image d'une valeur défensive.

- **Valeurs de fonds de portefeuille** (ou de « père de famille »)

Souvent associées aux grandes entreprises cotées (voir « grandes capitalisations » ci-après), ces valeurs bénéficient d'une importante notoriété sur leur secteur d'activité. Elles se distinguent par une croissance régulière depuis plusieurs années et de solides perspectives.

- **Petites capitalisations**

Comme leur nom l'indique, ces valeurs se distinguent par une capitalisation boursière de taille modeste ("small caps" en anglais). Souvent apparentées aux valeurs de croissance, les petites capitalisations offrent généralement un potentiel de plus-value supérieur aux grandes capitalisations, mais elles sont aussi plus fragiles en cas de baisse des marchés. Ce type de valeur peut connaître une faible liquidité, le nombre d'actions en circulation étant limité.

- **Grandes capitalisations**

Contrairement aux "small caps", ces valeurs se distinguent par une importante capitalisation boursière pouvant atteindre plusieurs centaines de milliards d'euros. Également appelées "big caps" ou "blue chips", ces valeurs peuvent être achetées en tant que valeurs de fonds de portefeuille.

- **Dans le cadre des stratégies d'investissement proposées par la banque, sont également considérés comme actions les produits financiers suivants :**

- les fonds d'investissements ou OPC tels que définis au sein du paragraphe 4 page 21 qui ne détiennent que des actions
- les actions immobilières (le droit de l'action porte sur un parc immobilier : par exemple, la gestion d'un patrimoine immobilier locatif pour le compte de l'actionnaire)
- les fonds immobiliers composés exclusivement d'actions immobilières
- les fonds composés exclusivement d'actions et d'actions immobilières
- les fonds de fonds, ces derniers étant investis en actions tels que définis ci-dessus

3 - L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

SYNOPTIQUE DES AVANTAGES, INCONVENIENTS ET RISQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

AVANTAGES		INCONVÉNIENTS	
Rendement potentiel élevé	Sur le long terme, il a été constaté que les actions offraient dans la plupart des cas une performance globale supérieure à celle des obligations. La performance globale d'une action est principalement issue de la croissance de son cours de bourse (plus-value potentielle) et, dans une moindre mesure, des dividendes qu'elle a générés.	Risque potentiel élevé	En contrepartie d'un rendement potentiel supérieur aux obligations, les actions constituent un investissement plus risqué. Les facteurs pouvant entraîner une baisse du cours de l'action sont multiples et difficilement pré-visibles. Son paiement étant incertain, le dividende peut ne pas compenser une moins-value.
Plus-value potentielle rapide	Généralement caractérisé par une volatilité élevée, le cours des actions peut connaître une croissance rapide, permettant à leurs actionnaires de générer des plus-values à (très) court terme.	Risque sur la société	L'actionnaire est propriétaire d'une fraction de capital et non d'un titre de créance (cf. l'obligation). Il doit tenir compte du risque de faillite de la société, synonyme de perte en capital.
Diversité des actions	La grande diversité des sociétés cotées (en terme de secteur, métier, pays) permet un choix au sein d'un large panel d'actions. L'action choisie peut ainsi être en adéquation avec la stratégie (profil de l'investisseur, objectif de rendement...) et la tendance de marché (valeur défensive en phase de baisse, valeur cyclique en phase de hausse des marchés...).	Incertitude sur le dividende	Le paiement du dividende dépend de la politique de distribution de la société, de ses résultats et investissements futurs. Il peut cesser ou diminuer en cas de mauvais résultats ou de bénéfices insuffisants. L'incertitude concernant le paiement du dividende entraîne un risque de non rémunération.

RISQUES SPÉCIFIQUES ASSOCIÉS AUX ACTIONS	
Perte en capital	La perte en capital peut se matérialiser en cas de faillite de la société émettrice des actions (cas extrême) ou en cas de moins-value (le cours de revente des actions est inférieur au cours d'achat). NB : une moins-value reste « latente » tant que la revente des actions n'est pas effective. Le risque de perte en capital est inhérent à tout investissement en actions mais il peut être partiellement atténué avec des valeurs défensives.
Change	Le risque de change est nul pour les actions détenues et libellées dans la devise de référence de l'actionnaire. Cependant, une société émettrice d'actions peut être soumise à risque de change selon la répartition géographique de ses activités. Le risque de change au niveau de la société peut avoir un impact sur ses résultats dans un 1 ^{er} temps, puis sur ses actionnaires dans un 2 nd temps (via le cours de bourse et l'éventuel paiement de dividende).
Taux	L'impact du risque de taux sur les actions d'une société n'est qu'indirect (à l'image du risque de change). Une hausse des taux peut notamment alourdir les coûts de financement de la société si celle-ci recourt à l'emprunt.
Volatilité	Les fluctuations du cours d'une action résultent de nombreux facteurs qui peuvent impacter le marché dans sa globalité (évolutions économiques, politiques, diplomatiques, sociales...) ou plus spécifiquement la société ou son secteur d'activité (publications de résultats, changements légaux...). En outre, ces fluctuations sont parfois amplifiées à la hausse comme à la baisse par des facteurs psychologiques irrationnels (rumeurs, nervosité ou euphorie du marché...). L'ensemble de ces facteurs confèrent aux actions un niveau de volatilité généralement supérieur aux autres classes d'actifs, rendant les anticipations de fluctuations de cours particulièrement aléatoires (notamment à court terme).
Liquidité	Dans des conditions de marché difficiles ou, plus généralement, pour des sociétés dont la capitalisation boursière est limitée ("small caps"), un manque de liquidité peut survenir. Il se caractérise par une offre ou une demande faible pour un prix donné. Par conséquent, les ordres d'achat ou de vente pourraient ne pas être exécutés dans les conditions souhaitées (exécution partielle, prix de vente inférieur aux attentes...) et accroître le risque de perte pour l'investisseur.

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

Une obligation est un titre négociable, représentant la part d'un emprunt émis par un État, une institution supranationale ou une entreprise afin de financer ses investissements. L'émetteur de l'obligation (l'emprunteur) est tenu de rembourser l'obligataire (le prêteur) à une date d'échéance prédéfinie (à l'exception des obligations dites « perpétuelles ») et de le rémunérer en lui payant un coupon selon un taux d'intérêt et une fréquence prédéterminés (à l'exception des obligations à « zéro coupon »).

PRINCIPAUX TYPES D'OBLIGATIONS

- OBLIGATIONS À TAUX FIXE**
 L'émetteur d'une obligation à taux fixe rémunère l'obligataire à un taux constant (définitivement fixé à l'émission) jusqu'à l'échéance. À maturité, l'émetteur rembourse à l'obligataire la somme empruntée.
- OBLIGATIONS À TAUX VARIABLE (OU FLOTTANT)**
 Contrairement à une obligation à taux fixe, le coupon varie en fonction d'un taux de référence (taux d'inflation, taux de marché monétaire ou obligataire). La somme prêtée est également remboursée à maturité.
- OBLIGATIONS À « ZÉRO COUPON »**
 Ce type d'obligation se caractérise par l'absence de paiement de coupon en cours de vie. En contrepartie, le prix d'émission est nettement inférieur au prix de remboursement à maturité (intégrant les intérêts capitalisés).

INTERETS DES OBLIGATIONS

Investir dans les obligations d'un émetteur revient à contribuer au financement de ce dernier.

En contrepartie, l'investisseur pourra percevoir un revenu régulier (coupon) au titre d'intérêts sur la somme prêtée. À l'échéance, la somme prêtée par l'investisseur devra être remboursée par l'émetteur. Les obligations peuvent convenir à l'investisseur souhaitant d'une part percevoir des revenus réguliers et d'autre part protéger son capital. Cependant, l'investissement en obligation n'est pas dépourvu de tout risque.

Tout d'abord, le remboursement d'une obligation à maturité dépend directement de la solvabilité de son émetteur (cette solvabilité est régulièrement évaluée par des agences de notation telles que Moody's ou Standard & Poor's – voir le tableau des « ratings » ci-après).

En outre, pendant sa durée de vie, la valeur d'une obligation varie notamment en fonction de l'évolution des taux d'intérêt : toute hausse des taux engendre une dépréciation des obligations existantes (soit une baisse de prix sur le marché secondaire) car celles-ci deviennent moins rémunératrices que les nouvelles obligations émises sur le marché primaire (voir également « risque de taux » ci-après). Réciproquement, une baisse des taux rend les obligations existantes plus attractives : l'investisseur peut générer une plus-value en revendant ses obligations sur le marché secondaire, à un prix supérieur à son prix d'achat.

Investir dans une obligation nécessite d'analyser – avec l'aide de votre banquier privé – la solidité financière de son émetteur (que ce soit un État ou une entreprise) et l'évolution future des taux d'intérêt. Cette analyse préliminaire permettra d'évaluer les deux principaux risques liés à un investissement en obligations (risque de solvabilité et risque de taux d'intérêt) et d'en apprécier l'adéquation avec votre profil d'investisseur, votre horizon d'investissement et vos objectifs (un revenu régulier, une indexation à l'inflation, une plus-value...).

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

ÉMETTEURS

- **Un État / un gouvernement**

Les pouvoirs publics émettent des obligations afin de financer leurs investissements et dépenses ou afin de refinancer leurs dettes arrivant à maturité. Une obligation émise dans la propre devise de l'émetteur est appelée « emprunt d'État » (en anglais « government bond » ou « govie »). Lorsque l'émission est libellée dans une autre devise, elle est généralement qualifiée d'« obligation souveraine » (« sovereign bond » en anglais).

- **Une institution supranationale**

Placé au-dessus des États, ce type d'organisme peut également émettre des obligations (exemples : la Banque Européenne d'Investissement, le Fonds Européen de Stabilité Financière...). Les anglophones utilisent ainsi le terme « supranational bond ».

- **Une entreprise**

Les entreprises peuvent se financer directement sur le marché obligataire en émettant des obligations. Ces dernières sont appelées obligations « corporate ».

➔ **Il est généralement admis qu'un emprunt d'État est plus liquide** (un emprunt à cette échelle est souvent de taille plus importante qu'à l'échelle d'une entreprise) **et moins risqué** (le risque d'insolvabilité est souvent moins élevé que pour une entreprise) **donc moins rémunérateur qu'une obligation « corporate »**. Cependant, depuis le début de la crise de la dette souveraine, ces considérations généralement admises sont à relativiser. Avant toute décision d'investissement, l'analyse de l'obligation et de la solvabilité de son émetteur est indispensable.

« RATING » DE L'ÉMETTEUR

La solvabilité d'un émetteur peut être évaluée par une ou plusieurs agences de notation financière. Chaque agence de notation attribue des notes (« ratings » en anglais) selon ses propres critères (voir le tableau ci-après, reprenant les différentes notes et leurs significations, pour deux des principales agences).

➔ Plus une note est élevée (proche de AAA ou Aaa), plus la capacité de l'émetteur à respecter ses engagements est considérée forte. Le risque pour un investisseur est donc plus faible.

Plus une note est faible (proche de C ou D), plus le risque de défaut de l'émetteur est considéré grand. Le risque pour un investisseur de ne pas recouvrer son capital et/ou ses intérêts est plus important.

Les notes comprises entre AAA (ou Aaa) et BBB- (ou Baa3) appartiennent à la catégorie « Investment Grade ». Ces notes sont attribuées à des émetteurs de bonne qualité, offrant un niveau de risque faible.

Les notes inférieures à BBB- (ou Baa3) appelées « speculative grade » ou « junk bonds » sont attribuées aux obligations considérées comme risquées. Le risque de défaut substantiel est compensé par un rendement élevé.

COUPURE, NOMINAL ET MONTANT DE L'ÉMISSION

Pour une émission obligataire, la coupure (ou le nominal) correspond au montant minimum négociable. Le nominal est égal au montant de l'émission divisé par le nombre d'obligations (ou coupures) émises. ➔ Plus le montant d'une émission est élevé, plus elle est liquide et donc aisément négociable par l'investisseur.

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

	STANDARD & POOR'S	MOODY'S		
Investment grade	AAA	Capacité extrêmement forte à respecter ses engagements financiers. Le rating le plus élevé.	Aaa	Niveau de qualité le plus élevé, risque de crédit minimal.
	AA+ AA AA-	Très forte capacité à respecter ses engagements financiers.	Aa1 Aa2 Aa3	Niveau de qualité élevé, risque de crédit très faible.
	A+ A A-	Forte capacité à respecter ses engagements financiers. Quelque peu sensible aux conditions économiques défavorables et aux changements de situation.	A1 A2 A3	Niveau de qualité satisfaisant, risque de crédit faible.
	BBB+ BBB BBB-	Capacité correcte à respecter ses engagements financiers. Sensible aux conditions économiques défavorables.	Baa1 Baa2 Baa3	De qualité moyenne, pouvant avoir des traits spéculatifs. Risque de crédit modéré.
Non-Investment grade (spéculatif)	BB+ BB BB-	Soumise à des incertitudes majeures en cas de conditions défavorables (conjoncture...) Moins vulnérable à court terme.	Ba1 Ba2 Ba3	Caractéristiques spéculatives, risque de crédit substantiel.
	B+ B B-	Plus vulnérable en cas de conditions défavorables mais actuellement apte à respecter ses engagements financiers.	B1 B2 B3	Spéculatif, risque de crédit élevé.
	CCC+ CCC CCC-	Actuellement vulnérable. La capacité à respecter des engagements financiers requiert des conditions favorables.	Caa1 Caa2 Caa3	De piètre qualité, risque de crédit élevé.
	CC C D	Actuellement très vulnérable. Très proche du défaut. Actuellement très vulnérable. Très proche du défaut (autorisation d'arriérés, déclaration de faillite de l'émetteur...) Défaut de paiement sur les engagements financiers.	Ca C	Hautement spéculatif, très proche du défaut, avec quelques chances de recouvrement du capital et des intérêts. Le rating le plus faible. Généralement en défaut, avec peu de chances de recouvrement du capital ou des intérêts.

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

PAIR, PRIX D'ÉMISSION / REMBOURSEMENT ET PRIME D'ÉMISSION / REMBOURSEMENT

Une émission émise/remboursée au « pair » a un prix d'émission/remboursement égal à 100% du nominal. Lorsque le prix d'émission est inférieur au pair, l'investisseur bénéficie d'une prime d'émission. En cas de prix de remboursement supérieur au pair, l'investisseur bénéficie d'une prime de remboursement.

LA DEVISE d'une obligation influence le taux d'intérêt de cette dernière. Une devise considérée comme « faible » (pays fortement endetté, taux d'inflation élevé...) sera compensée par un taux d'intérêt élevé.

→ Investir dans une obligation libellée dans sa devise de référence permet de neutraliser le risque de change.

LA MATURITÉ correspond à la date d'échéance de l'obligation. La durée de vie influence le niveau de rendement.

→ En général, plus la durée de vie d'une obligation est longue, plus l'obligation est rémunératrice pour l'investisseur.

LA DURATION MODIFIÉE donne une indication de l'exposition d'une obligation au risque de taux. En effet, elle mesure la sensibilité du prix d'une obligation à une variation de 1% des taux d'intérêt.

→ Plus la durée modifiée est élevée, plus une obligation est sensible aux variations de taux.

LE TAUX D'INTÉRÊT (taux facial) est fixé à l'émission et exprimé en pourcentage du nominal. Appliqué au nominal, il permet de calculer le montant des coupons payés par coupure.

→ Ce taux dépend de nombreux éléments (type d'émetteur, rating, maturité, devise, conditions de marché...).

RENDEMENT À MATURITÉ (TAUX ACTUARIEL)

Le taux d'intérêt à lui seul ne permet pas d'évaluer le rendement réel d'une obligation pendant sa durée de vie.

Le rendement à maturité - exprimé par le taux actuariel - permet d'évaluer le rendement réel d'une obligation en tenant compte également du cours (actuel), son prix de remboursement et sa durée de vie résiduelle.

→ Contrairement au taux facial, le taux actuariel permet à l'investisseur de comparer différentes obligations.

SUBORDINATION

Le statut de subordination d'une obligation indique un degré de priorité moindre pour le remboursement en cas de défaut ou faillite de l'émetteur. En effet, le remboursement de ce type d'obligation (qualifié parfois de « junior ») est subordonné au remboursement par l'émetteur de toutes ses obligations dites « senior » ou « classiques ». Une dette subordonnée reste cependant prioritaire par rapport aux actions et autres titres participatifs.

→ Le risque supérieur de non remboursement est compensé par un taux plus rémunérateur pour l'investisseur.

COURS PIED DE COUPON ET COUPON COURU (« CLEAN PRICE » ET « DIRTY PRICE »)

La grande majorité des obligations est cotée en pourcentage du nominal (exception : l'obligation convertible peut être cotée en « pièces », soit directement en devise).

La valeur d'une obligation se compose de deux éléments, le « pied de coupon » et le « coupon couru ». Un cours pied de coupon exclut le coupon couru et permet donc une comparaison entre différentes obligations.

Le coupon couru représente la part de coupon équivalente à la période écoulée depuis le paiement du dernier coupon.

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

PLUSIEURS FAMILLES D'OBLIGATIONS PEUVENT ETRE DISTINGUEES

- **Obligations indexées** (par ex. sur l'inflation)

Le coupon et/ou le remboursement du capital sont totalement ou partiellement indexés sur une valeur de référence (ex. : le chiffre d'affaires de l'entreprise émettrice, le prix d'un produit...). Les plus connues sont les obligations indexées sur l'inflation, en contrepartie d'un coupon facial plus faible. L'obligation indexée à l'inflation protège l'investisseur, comme son nom l'indique, du risque d'inflation grâce à un coupon et un prix de remboursement réévalués régulièrement pour tenir compte de la hausse de l'indice des prix depuis le lancement de l'emprunt.
- **Les obligations perpétuelles** sont des obligations dont le nominal n'est jamais remboursé ou dont la date d'échéance est déterminée bien après l'émission (à l'initiative de l'émetteur). Durant toute la durée de vie, son détenteur percevra un coupon et pourra la céder en bourse à défaut de pouvoir obtenir son remboursement dans des délais connus.
- **Les obligations « à haut rendement » ou « high yield »** se distinguent par des notes inférieures à BBB-. Ce type d'obligation est donc considéré comme spéculatif.

→ En contrepartie d'un niveau de risque (très) élevé, ces obligations sont nettement plus rémunératrices.
- **Les obligations prorogables** peuvent être prorogées au-delà de la date d'échéance, à un taux et pour une durée prédéterminés (prévus lors de leur émission).

→ Proroger une obligation dont le taux facial est élevé peut être bénéfique pour l'investisseur en période de baisse des taux.
- **Les obligations convertibles** confèrent à l'investisseur un droit d'échange contre des actions de l'émetteur (le nombre d'actions est prévu à l'émission par la parité de conversion) pendant une période prédéterminée (période de conversion).

→ Ce type d'obligation est à distinguer de la « reverse convertible » qui donne le droit de conversion à l'émetteur et non à l'investisseur. Ce dernier recevra des actions lorsque celles-ci auront baissé en-dessous d'un seuil prédéterminé. La conversion se fait toujours au détriment de l'investisseur. En contrepartie de ce risque, l'investisseur recevra des coupons généralement élevés.
- **Les FRN - « Floating Rate Notes »** (ou obligations à taux flottant) ont pour principale caractéristique d'avoir un taux de coupon variable, lié à un taux de référence (ex. : EURIBOR ou LIBOR) et refixé périodiquement pendant toute leur durée de vie.

→ L'investisseur ignore le montant exact des coupons, mais il bénéficie d'une certaine protection contre l'inflation.

Souvent apparentées aux obligations, les « sukuk » (du singulier « sak ») sont au contraire des certificats d'investissement respectant les préceptes religieux de la « charia ».

En effet, la rémunération sous forme d'intérêt n'y est pas conforme (au même titre que tout investissement dans les secteurs du jeu, du tabac, de l'alcool...).

Un sak n'est donc pas basé sur une émission de dette, mais adossé à un actif tangible, licite au regard de la charia et fournissant un revenu stable pendant une certaine période (comme les obligations, il a une échéance fixée d'avance).

Il s'agit donc d'un titre participatif, s'apparentant à un titre de propriété portant sur un actif générant des revenus.

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

- Dans le cadre des stratégies d'investissement proposées par la banque, sont également considérées comme obligations les produits financiers suivants :
 - les fonds d'investissement ou OPC tels que définis au sein du paragraphe 4 page 20 qui ne détiennent que des obligations
 - les fonds d'investissement ou OPC qui ne détiennent que des obligations ou/et d'autres fonds composés uniquement d'obligations

SYNOPTIQUE DES AVANTAGES, INCONVENIENTS ET RISQUES DE L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

AVANTAGES		INCONVENIENTS	
Niveau de risque relativement faible	<p>Sur le long terme, il a été constaté que les obligations offraient généralement des niveaux de risque et de volatilité inférieurs aux actions.</p> <p>En outre, sauf défaut de l'émetteur, l'obligation offre souvent plusieurs « certitudes » dès l'émission : durée, taux et périodicité des coupons, prix de remboursement...</p>	Risque de l'émetteur	<p>Le rendement attendu par l'investisseur dépend de la capacité de l'émetteur à honorer ses engagements.</p> <p>L'investisseur peut subir une absence de revenu voire une perte en capital en cas de défaut ou faillite de l'émetteur. Plus le rendement offert par l'émetteur est attractif, plus l'investissement est risqué.</p>
Réurrence, stabilité et attractivité des revenus	<p>La majorité des obligations permettent aux investisseurs de percevoir des revenus récurrents (sauf obligations à « zéro coupon ») et stables (sauf obligations à taux variable).</p> <p>De plus, les obligations offrent en général un rendement supérieur aux placements à court terme.</p>	Effet de l'inflation	<p>Les conditions d'une obligation (taux, prix de remboursement) étant fixées jusqu'à maturité, le pouvoir d'achat du détenteur est affecté par l'inflation tant au niveau des coupons que du capital remboursé (sauf obligation indexée...).</p> <p>L'effet de l'inflation est d'autant plus élevé que l'échéance est éloignée et/ou que le taux facial est bas.</p>
Plus-value potentielle	<p>Une obligation peut générer en outre une plus-value en cours de vie en cas de baisse des taux. Elle ne sera réalisée qu'en cas de revente de l'obligation avant l'échéance.</p> <p>Plus la durée de vie résiduelle de l'obligation est longue, plus le potentiel de plus-value est élevé.</p>	Risque de perte en capital avant l'échéance	<p>Les modalités de remboursement d'une obligation par l'émetteur ne sont valables qu'à maturité (sauf obligations perpétuelles).</p> <p>Dans la mesure où le cours d'une obligation évolue en cours de vie, sa revente avant maturité peut engendrer une perte en capital pour l'investisseur, notamment en cas de hausse des taux.</p>

4 - L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

RISQUES SPÉCIFIQUES ASSOCIÉS AUX OBLIGATIONS	
Défaut ou faillite de l'émetteur	Le risque de défaut varie nettement d'un émetteur à l'autre mais il est en général d'autant plus élevé que sa note est basse (NB : les agences de notation ne sont pas infaillibles). L'insolvabilité (ou le défaut) de l'émetteur peut être temporaire (retard/absence de paiement de coupons) ou définitive (faillite entraînant une perte totale ou partielle du capital).
Taux d'intérêt	En cours de vie, le cours d'une obligation varie en fonction de l'évolution des taux de marché. Une hausse des taux engendre une baisse des cours des obligations à taux fixe existantes. De fait, plus la durée de vie résiduelle d'une obligation est longue, plus son potentiel de moins-value est élevé. Le cours d'une obligation à taux variable est moins sensible à une baisse de taux mais le rendement d'une telle obligation peut être moins intéressant du fait de coupons plus faibles.
Inflation	Le taux d'inflation a un impact en terme de pouvoir d'achat sur le capital (phénomène d'érosion monétaire) et sur les taux d'intérêt réels des coupons (taux facial - taux d'inflation). NB : un taux d'inflation supérieur au taux facial génère un taux d'intérêt réel négatif et une perte de pouvoir d'achat pour l'investisseur. De plus, une inflation élevée a tendance à faire remonter les taux de marché et baisser les cours des obligations existantes.
Volatilité	Pendant sa durée de vie, le cours d'une obligation peut connaître d'importantes variations. Ces dernières peuvent être liées à l'émetteur (ou à son secteur d'activité) : une vulnérabilité accrue à une conjoncture difficile, une détérioration de la situation financière et/ou une diminution de la note (rating) peuvent faire baisser le cours de l'obligation sur le marché secondaire. En outre, l'inflation et les variations de taux de marché peuvent peser sur le cours d'une obligation (cf. « Taux d'intérêt » et « Inflation »). NB : plus la durée de vie résiduelle d'une obligation est élevée et plus le cours sera sensible à ces variations. En cours de vie, le risque de volatilité peut donc donner lieu à une moins-value latente, reflétée par la valorisation de l'obligation au sein du portefeuille de l'investisseur. Cependant, ce risque de volatilité ne peut entraîner une moins-value effective qu'en cas de revente de l'obligation avant l'échéance.
Liquidité	Le risque de liquidité lié à une obligation dépend de l'efficacité de son marché secondaire. Une émission obligataire de taille modeste induit un nombre limité de coupures en circulation et par conséquent un volume de transaction relativement faible. La capacité de l'investisseur à revendre rapidement ses obligations au prix souhaité est donc limitée, a fortiori dans des conditions de marché difficiles. NB : le risque de liquidité est nul pour l'investisseur qui conserve l'obligation jusqu'à maturité. Ce risque ne peut se matérialiser qu'en cas de revente d'une obligation avant son échéance.
Remboursement anticipé	Au moment de leur émission, certaines obligations peuvent être assorties d'une clause de remboursement anticipé au gré de l'émetteur. Cette clause lui permet de rembourser ces obligations avant l'échéance à un cours et à une date fixés à l'émission. L'émetteur exerce généralement ce droit en cas de baisse (durable) des taux à un niveau inférieur au taux facial auquel il rémunère ses investisseurs. Pour l'investisseur, ce type de clause représente un risque de manque à gagner. En effet, l'arrêt prématuré des conditions dont l'investisseur bénéficie suggère que ces dernières sont plus favorables que les conditions de marché. L'investisseur ne peut alors vraisemblablement réinvestir qu'à des conditions moins favorables.

5 - L'INVESTISSEMENT EN PRODUITS STRUCTURÉS

Un produit structuré est une solution d'investissement élaborée sur-mesure, grâce à la combinaison d'instruments financiers classiques (exemple : une obligation) et dérivés (exemple : une option). Cette combinaison permet à l'investisseur d'optimiser le niveau de risque qu'il est disposé à assumer pour tirer profit de l'évolution d'un sous-jacent (ex. : une action, un cours de change...).

INTERETS DES PRODUITS STRUCTURES

Grâce aux multiples possibilités offertes, les produits structurés permettent de répondre aux attentes les plus spécifiques de chaque investisseur :

- **ANTICIPATION** : Hausse, stabilité ou baisse du sous-jacent (en cours de vie ou à la maturité du produit)
- **SOUS-JACENT** : Actions, obligations, indices, taux, cours de change, matières premières, fonds...
- **OBJECTIF** : Un revenu régulier, une participation à la performance, la couverture contre un risque...
- **CARACTERISTIQUES** : La devise dans laquelle sera libellé le produit, l'horizon d'investissement (1 mois, 5 ans...)
- **NIVEAU DE RISQUE ACCEPTE** : Une protection à maturité du capital initialement investi totale, partielle, nulle...
- **CHOIX DE L'EMETTEUR** : En fonction de sa solidité financière (risque de défaut)

Les produits structurés étant issus de la combinaison de plusieurs instruments financiers, il convient d'examiner avec attention les risques associés à ce type d'investissement. Destinés à des investisseurs plus avertis, ceux-ci sont donc invités à s'adresser à leur banquier privé afin d'obtenir les informations nécessaires à la compréhension de ce type d'investissement.

CATEGORIES DE PRODUITS STRUCTURES – RISQUE / RENDEMENT

Trois catégories de produits peuvent être distinguées en fonction du rapport « risque accepté / rendement espéré » et des objectifs d'investissement.

- **Produits offrant une protection à 100% du capital à maturité**

L'objectif de rendement est ici plus faible que celui des autres catégories de produits. L'objectif prioritaire reste le remboursement du capital initialement investi à maturité.

- ➔ Le remboursement du capital est soumis à la solvabilité de l'émetteur (et du garant le cas échéant). La « solidité » financière d'un émetteur est généralement évaluée par une ou plusieurs agences de notation (voir tableau des notations dans la partie Obligations).

5 - L'INVESTISSEMENT EN PRODUITS STRUCTURÉS

- **Produits assortis d'une protection partielle ou conditionnelle du capital à maturité**

Le niveau de risque accepté pour cette catégorie de produits est plus élevé et permet à l'investisseur d'avoir des objectifs de rendement accrus. Exemples :

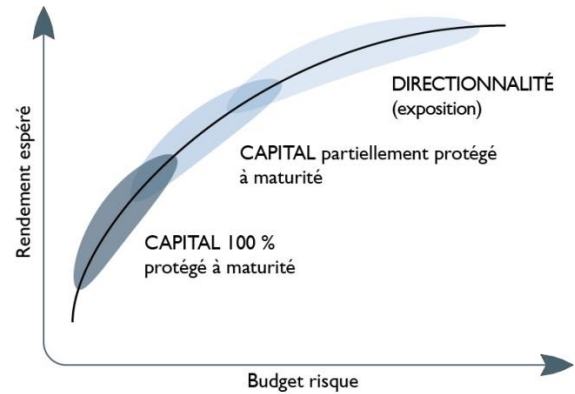
- *protection partielle à 90%*

le remboursement du capital à maturité sera au minimum de 90% du capital initialement investi, et ce quelle que soit l'évolution du sous-jacent (sous réserve de la solvabilité de l'émetteur et du garant, le cas échéant).

- *protection conditionnelle*

le remboursement du capital initialement investi à maturité est soumis au respect d'une ou plusieurs conditions (exemple : le sous-jacent ne doit pas atteindre un niveau prédéfini à maturité ou en cours de vie).

- **Produits « directionnels » à forte exposition aux marchés financiers, sans protection du capital** : La priorité reste un objectif de rendement élevé au détriment de la protection du capital à maturité. Le rendement et le remboursement à maturité dépendent de l'évolution du sous-jacent (parfois avec levier).



5 - L'INVESTISSEMENT EN PRODUITS STRUCTURÉS

SYNOPTIQUE DES AVANTAGES, INCONVENIENTS ET RISQUES DE L'INVESTISSEMENT EN PRODUITS STRUCTURÉS

AVANTAGES		INCONVENIENTS	
Solution sur-mesure	Les produits structurés sont des solutions d'investissement flexibles permettant de répondre à des attentes/contraintes spécifiques ne pouvant être atteintes avec un seul instrument financier.	Risque de défaut...	...de l'émetteur (et du garant, le cas échéant) Le risque d'insolvabilité de l'émetteur du produit structuré (et de son garant le cas échéant) doit être pris en compte.
Adéquation au profil d'investisseur	Les produits structurés peuvent offrir différents niveaux de protection du capital à maturité et ainsi s'adapter à tous les profils de risque, du plus défensif au plus dynamique.	Protection relative du capital	Si une protection du capital est offerte par un produit structuré, celle-ci n'est assurée qu'à l'échéance finale et non en cours de vie du produit.
Couverture et contrôle de risque(s)	Les produits structurés peuvent être utilisés comme instrument de couverture contre un risque, mais aussi pour investir dans une thématique en neutralisant partiellement ou totalement un risque (change, taux...).	Fixation et évolution des prix	La valorisation d'un produit structuré peut s'écarter de celle du sous-jacent car le produit est issu de la combinaison de plusieurs instruments financiers. L'écart entre les cours vendeur et acheteur est souvent plus élevé que pour un instrument classique.
Diversité des structures et sous-jacents	Les nombreux types d'instruments utilisables pour la création des produits permettent une grande diversité en termes de structure (revenus garantis ou conditionnels, fréquence des revenus...) et de sous-jacents (parfois inaccessibles en investissement direct).	Manque à gagner par rapport à l'achat du sous-jacent	Sur une même période, les spécificités d'un produit structuré (revenu conditionnel, exposition limitée...) peuvent engendrer un manque à gagner par rapport à un investissement direct dans le même sous-jacent (quand cela est possible), pour un risque accepté cependant différent.

RISQUES SPÉCIFIQUES ASSOCIÉS AUX PRODUITS STRUCTURÉS

Perte en capital	Le risque de perte en capital dépend du niveau de protection du capital offert par le produit structuré. Ce risque peut être neutralisé avec un produit structuré offrant une protection à 100% du capital à maturité. Cette protection reste cependant soumise à la solvabilité de l'émetteur (et du garant, le cas échéant).
Change	Le risque de change dépend principalement du sous-jacent et donc des instruments utilisés pour la structuration d'un produit. Il est nul pour un produit structuré libellé dans la devise de référence de l'investisseur.
Taux d'intérêt	Le risque de taux dépend des instruments composant la structure et peut avoir un double impact : au niveau de la valorisation du produit en cours de vie et au niveau des rendements attendus. Une hausse des taux peut peser sur la valeur de l'obligation (pouvant entrer dans la composition du produit) et sur le rendement d'un produit distribuant des revenus à taux fixe. Une structure peut verser des revenus à taux variable pour limiter l'impact de l'évolution des taux.
Volatilité	Les différents types d'instruments pouvant entrer dans la composition d'un produit structuré connaissent chacun un degré de volatilité spécifique. Les variations de prix d'un produit structuré sont de ce fait difficiles à anticiper en cours de vie.
Liquidité	La vente d'un produit structuré avant son échéance est souvent plus difficile (et parfois impossible) que celle d'autres instruments financiers activement négociés sur un marché réglementé. Ce risque de liquidité se traduit généralement par un prix de revente moins élevé.
Événement Extraordinaire	Le Prospectus de Base et les Conditions Définitives (documentation légale relative à un produit structuré) prévoient un certain nombre de méthodes d'ajustement ou de substitution afin de tenir compte de l'impact éventuel de tels événements extraordinaires sur le produit (remboursement anticipé pour raisons fiscales ou en raison d'une perturbation du marché ou « Market Disruption Event » comme la suspension de la négociation du sous-jacent...); la somme remboursée alors au client peut ainsi être inférieure à celle qui aurait été obtenue en appliquant la formule de remboursement en vigueur dans des circonstances normales.

6 - L'INVESTISSEMENT EN ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF - OPC

Un OPC (ou « fonds » dans le langage courant) est un organisme dont l'objectif est de recueillir des capitaux auprès de nombreux investisseurs afin de les placer collectivement dans différents types d'actifs (actions, obligations...).

Il est géré selon une politique d'investissement déterminée lors de sa création et au sein d'un cadre légal défini par son pays de domiciliation.

DEUX FORMES JURIDIQUES A LUXEMBOURG

FORME CONTRACTUELLE

Un Fonds Commun de Placement (FCP) est constitué de capitaux investis détenus en indivision par des porteurs de parts.

Il ne dispose pas de personnalité juridique et est obligatoirement géré par une société de gestion suivant un règlement de gestion.

Les investisseurs n'ont aucune influence sur le placement des avoirs du FCP.

FORME STATUTAIRE

Une Société d'Investissement à Capital Variable/Fixe (SICAV / SICAF) dispose quant à elle d'une personnalité juridique et est gérée par un Conseil d'Administration qui définit la politique de gestion de la société.

Les investisseurs sont des actionnaires de la société et disposent à ce titre d'un droit de vote et peuvent participer aux Assemblées Générales.

INTERET DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

L'intérêt principal de placer ses avoirs dans un OPC réside **dans la mutualisation des actifs collectés auprès de nombreux investisseurs**. Grâce à l'ampleur des avoirs récoltés, le gestionnaire du fonds peut accéder à une **diversité importante de valeurs et de marchés boursiers** que ne pourrait pas atteindre individuellement un investisseur particulier.

Cette diversification des actifs permet de **réduire le risque global du portefeuille** par rapport à un investissement direct dans un instrument financier, car en général les sous-jacents n'évoluent pas de la même manière (il est rare que tous les titres chutent en même temps de façon drastique).

La diversité des OPC est telle qu'elle permet de **répondre aux besoins spécifiques de chaque investisseur**. Cependant face à cette offre pléthorique, il est primordial de **bénéficier d'un conseil approfondi afin de faire le bon choix**.

L'investisseur est invité à s'adresser à son banquier privé afin de définir avec lui son profil d'investisseur, son horizon de placement et ses objectifs, pour pouvoir sélectionner le(s) fonds qui lui correspond(ent).

6 - L'INVESTISSEMENT EN ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF - OPC

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

DIFFÉRENTS TYPES DE PARTS D'OPC

- **Parts de capitalisation**

Les revenus/dividendes perçus par le fonds sont réinvestis dans celui-ci. L'investisseur dispose du produit de son placement lors de la vente de ses parts.

- **Parts de distribution**

Les revenus/dividendes perçus par le fonds sont périodiquement versés à l'investisseur (pas obligatoirement de façon intégrale).

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

La Valeur Nette d'Inventaire (ou VNI) correspond au prix de souscription ou de rachat d'un OPC. Elle est calculée en divisant l'actif net du fonds par le nombre de parts en circulation. Elle peut être selon les cas quotidienne, hebdomadaire, mensuelle...

PASSEPORT EUROPÉEN

Un OPC peut bénéficier ou non du passeport européen qui lui permet d'être commercialisé librement dans toute l'Union Européenne, selon qu'il met en application ou non les Directives européennes :

- **Partie I de la Loi luxembourgeoise sur les OPC (OPCVM coordonné)**

L'OPC ne peut être investi que dans les valeurs mobilières et autres instruments autorisés par les Directives européennes

→ **Passeport européen**

- **Partie II de la Loi luxembourgeoise sur les OPC**

L'OPC n'applique pas les restrictions des Directives européennes

→ **Pas de passeport européen.**

IL EXISTE UNE TRÈS GRANDE VARIÉTÉ D'OPC, PARMIS LESQUELS :

- **Les fonds monétaires** investis dans des liquidités et dans des valeurs à courte durée de vie résiduelle
 - dépôts à terme, bons du Trésor, certificats de dépôts (émis par des banques), billets de trésorerie (émis par des entreprises), obligations à échéance proche.
- **Les fonds obligataires** investis dans des obligations à revenu fixe ou variable. Ils peuvent être investis dans des valeurs avec des caractéristiques très diverses
 - obligations d'États, d'entreprises, convertibles, à haut rendement...
- **Les fonds d'actions** investis en actions en fonction de critères définis
 - pays ou zone géographique, secteur économique, type de capitalisation boursière, style de gestion, thème spécifique...
- **Les fonds immobiliers** investis en actions immobilières. Ces dernières se caractérisent par le fait que le droit de l'action porte sur un immeuble : par exemple, la gestion d'un patrimoine immobilier locatif pour le compte de l'actionnaire)
- **Les fonds mixtes** ou flexibles combinant différentes catégories d'investissement de façon active et dynamique. Ils sont principalement investis en actions, en obligations et en instruments du marché monétaire.
- **Les fonds de fonds** investis dans des parts d'autres fonds eux-mêmes investis dans différentes classes d'actifs.

Cette classification correspond aux types de fonds pour lesquels KBL European Private Bankers est promoteur. Elle n'est pas exhaustive.

6 - L'INVESTISSEMENT EN ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF - OPC

LES TRACKERS OU ETF (EXCHANGE TRADED FUNDS)

Les ETF sont des fonds cotés en Bourse et peuvent relever de politiques d'investissement diverses.

En conjuguant les atouts d'un fonds indiciel à la performance d'une action, ils répondent à l'objectif simple de reproduire l'évolution, positive ou négative, d'un indice sous-jacent.

Ils retracent ainsi la composition d'indices spécifiques de marché, représentatifs de classe d'actifs (actions, obligations, matières premières...), sous un angle géographique (Europe, États-Unis, Marchés émergents...) ou bien encore un secteur économique (automobile, assurance...).

Les ETF peuvent être classés en 3 catégories principales, en fonction de la technique de répliquée utilisée :

- **Physique totale** : l'ETF est investi dans l'intégralité des actifs composant l'indice répliqué
- **Physique « optimisée »** : l'ETF est investi dans un panier optimisé de titres de l'indice sous-jacent
- **« Synthétique »** : des produits dérivés sont utilisés afin de reproduire la performance de l'indice sous-jacent, avec ou sans effet de levier, à la hausse ou la baisse.



En une seule transaction, les ETF permettent :

- de suivre l'évolution de l'indice ciblé
- de diversifier ses avoirs, sans investissement minimal (négociation à l'unité)
- de bénéficier de frais de gestion réduits par rapport aux fonds classiques
- de bénéficier d'absence de droits d'entrée/sortie, si l'achat/vente a lieu en bourse
- d'obtenir une performance très proche d'un investissement direct dans tous les titres composant l'indice répliqué
- de suivre facilement leurs cours (les ETF sont généralement cotés en Bourse en continu)
- d'investir dans des instruments liquides, de placer des ordres à cours limité... et de bénéficier ainsi de l'évolution de l'indice en temps réel.

6 - L'INVESTISSEMENT EN ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF - OPC

Comme toute forme de placement, les ETF présentent également des risques (énoncés et détaillés dans la section « Facteurs de risques » de leurs prospectus).

En voici un bref aperçu :

- **Risque lié à l'indice ciblé** : l'investisseur doit tenir compte du risque lié à l'indice ciblé ainsi qu'à ses composants. Les ETF suivant des stratégies à effet de levier (visant à démultiplier l'évolution de l'indice) exposent l'investisseur à un risque plus élevé, un changement mineur de l'indice pouvant conduire à des bénéfices importants, mais aussi à des pertes élevées.
- **Risque de liquidité** : lié aux caractéristiques de l'indice répliqué (en cas de faible liquidité des composants, l'investisseur peut rencontrer de fortes divergences entre la valeur des actifs de l'ETF et le prix de ce dernier). Ce risque concerne également l'efficacité du marché de négociation de l'ETF ou encore des événements extraordinaires (ex. : un « Market Disruption Event » comme la suspension de négociation de l'indice ou de l'ETF lui-même).
- **Risque de défaillance de contrepartie** : les ETF recourant à des produits dérivés a défaillance des contreparties avec lesquelles sont contractés les dérivés pourrait affecter la valeur de l'ETF ou encore y mettre fin. Le montant alors remboursé à l'investisseur pourrait être inférieur à celui obtenu dans des circonstances normales.
- **Risque de gestion** : il s'agit, entre autres, du risque d'écart de performance entre l'indice répliqué et l'ETF (« tracking error »). Ce risque est plus susceptible de se réaliser pour les ETF utilisant la technique de réplification physique « optimisée ».

6 - L'INVESTISSEMENT EN ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF - OPC

SYNOPTIQUE DES AVANTAGES, INCONVENIENTS ET RISQUES DE L'INVESTISSEMENT EN OPC

AVANTAGES		INCONVÉNIENTS	
Facilité d'accès	L'investisseur a la possibilité de placer ses avoirs dans un portefeuille largement diversifié à partir d'une mise de départ même modique.	Frais	Les frais peuvent varier fortement en fonction des caractéristiques de l'OPC ainsi que des institutions financières qui le commercialisent.
Large choix	L'éventail de fonds à la disposition des investisseurs est vaste, ce qui offre l'opportunité d'accéder à de nombreux marchés ou thèmes particuliers d'investissement.	Risque lié à des marchés ou thèmes spécifiques	Faire le bon choix parmi une offre pléthorique peut s'avérer difficile. L'investisseur doit notamment être conscient qu'investir sur des marchés ou des thèmes spécialisés s'avère généralement plus risqué que sur des marchés plus « classiques ».
Gestion professionnelle	Outre la répartition des risques du portefeuille, une gestion professionnelle permet de bénéficier du savoir-faire et des moyens à disposition du gérant du fonds (outils, informations...).	Manque de transparence	L'investisseur n'a pas toujours une vision claire de l'intégralité du portefeuille (ensemble des titres individuels qui le composent) puisque ce n'est pas lui qui prend les décisions d'investissement.
Flexibilité	Une grande partie des fonds sont des OPC ouverts, sans date d'échéance et à VNI quotidienne, offrant ainsi à l'investisseur une flexibilité et une liquidité importantes.	Négociabilité	Pour certains OPC, dont la fréquence de VNI est plus faible (hebdomadaire, mensuelle...), il est difficile de réagir rapidement à de brusques évolutions de marché. Il existe également des OPC fermés jusqu'à leur échéance finale.

RISQUES SPÉCIFIQUES ASSOCIÉS AUX OPC	
Investissements	Les OPC sont investis dans divers actifs financiers et sont par conséquent soumis aux fluctuations de cours de leurs sous-jacents. Ils sont ainsi exposés à tous les risques encourus par les actions, obligations, instruments du marché monétaire et autres valeurs mobilières utilisées (ex. : risque de taux d'intérêt, risque d'évolution des marchés boursiers, risque de crédit...).
Change	Le risque de change dépend principalement de la composition des actifs du fonds. Il est nul pour un OPC dont les sous-jacents sont libellés dans la devise de référence de l'investisseur. Il peut être significatif si la part des actifs de l'OPC investie dans une devise différente est importante.
Gestion	L'évolution de la VNI d'un fonds dépend des décisions de gestion. Les revenus perçus par l'investisseur dépendent ainsi de la capacité ou non du gestionnaire à sélectionner les actifs les plus performants.
Liquidité	En cas de forte demande de remboursement des investisseurs (dépassement d'un certain seuil), la loi peut autoriser un OPC à limiter les rachats.
Pays de domiciliation	Le contrôle prudentiel ainsi que la législation en matière de blanchiment d'argent et de protection des investisseurs sont plus stricts dans certains pays (comme au Luxembourg) que dans d'autres.

7 - D'AUTRES FORMES DE PLACEMENT POUR INVESTISSEUR TRÈS AVERTI UNIQUEMENT

Ces instruments, abordés ici très brièvement, présentent des caractéristiques spécifiques en termes de ratio risque/rendement et le plus souvent un degré de sophistication élevé. Ils comportent généralement des risques élevés, comme les produits dérivés ou autres instruments à effet de levier. Ils restent donc bien évidemment à réserver uniquement à des investisseurs avertis et bien informés des risques encourus.

LES PRODUITS DERIVES

Ce sont des instruments financiers « dérivés » de valeurs réelles telles des obligations, des actions, des indices, des cours de change, des taux d'intérêt... Deux catégories peuvent ainsi être définies :

- **les marchés optionnels** : les options négociables, les warrants ainsi que les bons de souscription
- **les marchés des contrats à terme** (« Futures »).

Les moyens techniques nécessaires pour opérer sur les marchés de « Futures » sont considérables et les montants investis souvent très importants. Les marchés optionnels semblent ainsi plus adaptés aux investisseurs particuliers car permettant de développer une gestion alternative d'actifs financiers, quelles que soient les circonstances haussières, baissières ou neutres des marchés.

Une option est un contrat par lequel un investisseur acquiert le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) un actif sous-jacent à un prix fixé d'avance pendant une période déterminée, ou à une échéance déterminée, moyennant le paiement d'une prime.

Stratégies simples	Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	Potentiel de	
		gain	perte
Achat de Call	Hausse du cours	Illimité	Limité
Vente de Call	Stagnation ou légère baisse du cours	Limité	Illimité
Achat de Put	Baisse du cours	Illimité	Limité
Vente de Put	Stagnation ou légère hausse du cours	Limité	Illimité

Au regard des risques illimités de perte, les vendeurs d'options sont tenus de disposer à tout moment des garanties nécessaires (dépôt de garantie) au rachat de leurs positions vendeuses. De plus, la perte éventuelle est évaluée quotidiennement sur chacune des positions vendeuses. Si le montant des garanties n'est plus suffisant, des appels de marge sont effectués afin de reconstituer le dépôt de garantie.

Un warrant est une valeur mobilière de type optionnel procurant le droit d'acheter ou de vendre un actif financier (devise, indice, taux, action, cours de change...) dans des conditions de prix et de durée définies à l'avance. Au même titre que les options, il existe des call warrants et des put warrants.

Une opération à terme comporte l'engagement de livrer ou de reprendre un volume déterminé d'un sous-jacent donné (une matière première par exemple, comme du pétrole ou encore du blé) à une date précise et à un prix convenu lors de la conclusion du contrat. Ce type de contrat a pour objet initial de se couvrir contre d'éventuelles évolutions défavorables de prix. Les investisseurs spéculateurs peuvent quant à eux tirer profit des fluctuations de prix de ces contrats, au prix de risques souvent importants.

7 - D'AUTRES FORMES DE PLACEMENT POUR INVESTISSEUR TRÈS AVERTI UNIQUEMENT

LES HEDGE FUNDS

Ce sont des fonds pouvant être investis dans tout type d'instrument financier, y compris à effet de levier. Ils peuvent vendre à découvert, emprunter et prêter, grever ou céder des biens en garantie...

Tout fonds alternatif présente un risque global spécifique résultant de la combinaison des risques liés aux stratégies d'investissement et aux instruments financiers visés. Étant donné le nombre presque illimité de combinaisons qu'offrent ces produits, le risque caractérisant un cas individuel ne peut être évoqué en détail dans cette brochure. Aussi, avant de s'engager dans un « Hedge Fund », l'investisseur doit s'informer de manière approfondie quant aux risques spécifiques liés à ces fonds alternatifs.

LE PRIVATE EQUITY

L'investissement en « Private Equity » ou capital investissement est réalisé dans des sociétés non cotées. Il peut être réalisé soit en direct soit par l'intermédiaire de fonds spécialisés.

Ce type de stratégies englobe divers degrés, fonction du stade de développement des entreprises cibles :

« **Early Stage** »: (“Capital risque” “Venture Capital”)

- **Seed Capital** : (au cours des 2 premières années) ; développer et finaliser un concept (risque très élevé)
- **Start-up Capital**: (de la 2^{ème} à la 4^{ème} année) ; finaliser le produit et démarrer le processus de commercialisation (risque élevé)

« **Later-Stage** »: (“build-up” - “buy & build”-“buyout”- “leverage buyout”,...)

- **Expansion /développement /capital de croissance** : (de la 3^{ème} à la 5^{ème} année); financement destiné à une croissance de la production, à sa commercialisation, ou au besoin en fonds de roulement,...
- **Buyout Capital** (à partir de la 5^{ème} année) : restructurer la société de manière à ce qu'elle exprime tout son potentiel via une meilleure diversification, des acquisitions ou une rationalisation des coûts.
- **Replacement Capital** (à partir de la 5^{ème} année) : rachat de participations dans une entreprise notamment dans le cadre d'une succession.

Les risques liés à ce type d'investissement sont notamment les suivants :

- l'investisseur est soumis au risque de faillite de la société, pouvant engendrer une perte totale du capital investi.
- l'investisseur prend un engagement ferme pour un montant déterminé : la libération des fonds est réalisée progressivement, à la demande des gérants, en fonction des investissements réalisés. Les distributions sont également aléatoires car elles se réalisent en fonction de la cession des investissements.
- la durée de l'engagement est longue (7 à 10 ans, voire plus) avec des possibles périodes d'extension qui permette notamment au gérant du fonds de ne pas céder les actifs dans un contexte économique défavorable.
- La plupart des fonds de « Private Equity » sont de type fermé et les possibilités de sortie avant l'échéance sont donc réduites limitées. Il existe néanmoins d'autres véhicules de Private Equity offrant une certaine liquidité, soumise à certaines conditions prédéfinies.
- la valorisation est réalisée sur base trimestrielle, voire semestrielle, avec pour la plupart des fonds, une valorisation annuelle audité.

7 - D'AUTRES FORMES DE PLACEMENT POUR INVESTISSEUR TRÈS AVERTI UNIQUEMENT

LE FINANCEMENT D'INVESTISSEMENT PAR LE CREDIT

C'est également un moyen, pour l'investisseur de placer des sommes supérieures à celles correspondant à la valorisation de son portefeuille. Cela lui permet ainsi de mettre en place un effet de levier.

Dans ce type d'opérations financières, l'investisseur doit ainsi généralement remettre des titres en garantie du crédit qui lui est octroyé (gage, nantissement). Les fluctuations de cours des instruments financiers nantis peuvent influencer négativement la capacité de rembourser le prêt, pouvant donc contraindre l'organisme prêteur (la banque) à vendre les titres déposés, à un moment pas toujours favorable.

L'effet de levier généré par l'achat de valeurs mobilières à crédit induit une sensibilité proportionnellement plus importante aux fluctuations de cours. Il présente ainsi des chances plus élevées de gains, mais également un degré de risque de pertes plus important.

LES INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS

Les investissements alternatifs s'adressent à des investisseurs très avertis. Il s'agit d'investissements dont la valeur peut subir de très fortes fluctuations et le capital initial n'est pas garanti. Ces investissements pourront donc apparaître dans le cadre des stratégies définies avec la banque (dans le cadre de couvertures ou de diversification du risque notamment) mais dans des proportions très mesurées. Votre Banquier Privé est à votre disposition pour répondre à toute question liée à ce type d'investissements.

Dans le cadre des stratégies d'investissement proposées par la banque, on entend par investissements alternatifs :

- **les matières premières** (or, pétrole, métaux, produits agricoles...)
- **certain investissements directs en infrastructure** (énergie, eau, transports, logistique, exploitation minière, télécommunication et immobilier)
- les produits suivants particulièrement risqués : dans des scénarii extrêmes, une perte totale de l'investissement peut donc être envisagée
 - **Les hedge funds**. Ils sont décrits au chapitre 5 « d'autres formes de placements pour investisseur très averti uniquement » page 26),
 - **Les fonds « Private equity »** tels que décrits au chapitre 5 « d'autres formes de placements pour investisseur très averti uniquement » page 26)

8 - LES DOCUMENTS D'INFORMATIONS CLÉS

La réglementation en vigueur établit des règles uniformes au sein de l'Union européenne relatives au format et au contenu des documents d'informations clés. L'objectif est de permettre à l'investisseur de comprendre et de comparer les principales caractéristiques des différents produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (produits dits « PRIIPs¹ ainsi que des organismes de placements collectifs encadrés par la Directive UCITS² (produits dits « UCITS).

Les documents d'informations clés sont des documents précontractuels qui ont pour objectif d'informer les investisseurs de manière uniforme et simple. Avec un format standardisé de maximum 3 pages, ils présentent de manière claire et succincte, les informations essentielles permettant à l'investisseur de comprendre la nature des produits ainsi que les risques y associés.

Ils sont mis à jour au moins une fois par an ou de manière plus fréquente si les informations contenues dans le document d'information clé venaient à être impactées de manière significative.

POUR LES PRODUITS DITS PRIIPs – LE « KID »

Les produits qui entrent dans la définition d'un PRIIP sont les fonds d'investissement non-UCITs; tous les produits structurés, y compris les dépôts structurés, tous les dérivés, les obligations convertibles ainsi que les produits d'assurance exposés, de manière directe ou indirecte, aux fluctuations du marché.

En revanche, n'entrent pas dans la définition d'un PRIIP les produits dénués de risque d'investissement, les investissements directs en actions et en obligations, les dépôts autres que les dépôts structurés, les produits d'assurance non vie et les contrats d'assurance vie dont les prestations sont payables uniquement en cas de décès ou d'incapacités ; les régimes de retraites professionnelles et tout autre produit de retraite.

Le document d'information clé de ces produits contient les informations suivantes :

- Objectif du document
- Spécificités du produit
- Risques associés au produit
- Conséquences d'un défaut de l'émetteur du produit
- Coûts et charge associés à ce produit
- Durée de vie du produit
- Comment formuler une réclamation ?
- Autres informations pertinentes

¹ Règlement (UE) n° 1286/2014 sur les « Documents d'Informations Clés pour l'Investisseur relatifs aux « Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance » (ou PRIIPs pour « Packaged Retail and Insurance-based Investment Products »)

² Directive 2009/65/EC communément appelée Directive UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) portant sur la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

POUR LES FONDS DITS UCITS – LE « KIID »

Entrent principalement dans cette catégorie les produits sous la forme de SICAV (Sociétés d'investissement à Capital Variable) et de FCP (Fonds Communs de Placement). Ce marché est encadré par une réglementation européenne appelée Directive OPCVM ou UCITS. Cette Directive fixe des règles communes en matière de création et de gestion des fonds d'investissement à l'échelle du marché européen.

Le document d'information clé de ces produits contient les informations suivantes :

- Objectifs et politique d'investissement du fonds
- Profil risque / rendement du fonds (indicateur synthétique de risque et de rendement ou SRRI)
- Coûts et frais liés au fonds
- Performances passées du fonds
- Informations pratiques

Élaborée aux meilleures sources, cette documentation ne se veut pas exhaustive des sujets abordés, mais en dresse un bref aperçu.

Elle ne saurait donc constituer un avis, un conseil de nature juridique, économique ou patrimoniale et ne saurait engager la responsabilité de ses rédacteurs.

Il est dès lors conseillé au lecteur de prendre contact avec un professionnel en la matière s'il souhaite analyser la question plus en profondeur, au regard notamment de sa situation personnelle.

A cet effet, Banque Pulaetco Dewaay Luxembourg reste à son entière disposition pour l'orienter au mieux de ses besoins.

11-2017



PUILAETCO
LUXEMBOURG
A QUINTET PRIVATE BANK

163 RUE DU KIEM
L-8030 STRASSEN
BP145 L-2011 LUXEMBOURG

T: +352 47 30 251
F: +352 47 15 70

WWW.PUILAETCO.LU

AMSTERDAM BRUXELLES LONDRES LUXEMBOURG MADRID MUNICH