

INSTRUMENTS FINANCIERS ET RISQUES ENCOURUS

L'objet de ce document est de vous présenter un panorama des principaux instruments financiers utilisés par BFT Investment Managers dans le cadre de la fourniture d'un service d'investissement avec les risques qui leurs sont associés. Ce document n'a pas vocation à lister de façon exhaustive les risques auxquels vous pourriez être confrontés en bénéficiant d'un service d'investissement fourni par BFT Investment Managers ou en investissant dans un de ses produits. En outre, ce document ne doit pas se substituer à la documentation réglementaire propre à chaque type d'opération ou à un type d'instrument financier précis qui pourra vous être remise lors d'un investissement.

Notre objectif est ainsi de faire bénéficier les investisseurs d'un niveau d'information raisonnable, pour leur permettre de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause en leur présentant les grandes catégories de risques encourus selon les types d'instruments financiers et de gestion mises en œuvre.

Aussi, dans un souci de meilleure information, BFT Investment Managers invite ses clients, avant toute décision d'investissement et/ou de recours à un service d'investissement, à prendre connaissance de ce panorama des risques.

Dans un premier temps, nous avons donc défini les risques généraux auxquels peut être confronté un investisseur pour tout type d'instrument financier. Dans un second temps, nous dresserons une typologie des principaux instruments financiers selon les grandes

classifications avec leurs risques propres.

I- RISQUES GENERAUX

- **Risque en capital**

Le risque en capital signifie de manière générale que pour tout investissement, un investisseur peut être confronté à la perte de son capital. Ainsi, le capital investi peut ne pas être restitué en totalité à un investisseur.

- **Risque de change**

Le risque de change apparaît lorsqu'un instrument est valorisé dans une devise autre que celle de l'investisseur. Ainsi, le risque de change se traduit par une évolution tant positive que négative, selon le cas, de la valeur de l'instrument financier libellé dans une devise étrangère dû à la baisse ou à la hausse des cours de change.

- **Risque d'effet de levier**

Il s'agit du risque encouru lorsque l'exposition au marché ou à un instrument est supérieure au capital investi. Le recours à des instruments financiers à terme (dérivés) peut générer une sur exposition et ainsi porter l'exposition au marché delà du capital investi. En conséquence, en fonction du sens des opérations, l'effet de la baisse (en cas d'achat d'exposition) ou de la hausse du sous-jacent du dérivé (en cas de vente

d'exposition) peut être amplifié et ainsi accroître la baisse du capital investi.

- **Risque de liquidité**

Le risque de liquidité est le risque de ne pas parvenir à acheter ou vendre un instrument financier dans un délai court dans une fourchette de prix et avec un volume satisfaisant. De ce fait, pour des instruments peu liquides, entre la date de passation des ordres de rachat et la date d'exécution, la valeur des instruments peut baisser de façon significative.

- **Risque de contrepartie**

Le risque de contrepartie est le risque de défaut de paiement d'une contrepartie.

- **Risque lié aux législations étrangères**

Certains instruments financiers peuvent être négociés sur des marchés étrangers. Dès lors, tout investissement étranger sera soumis aux risques du marché étranger en question. Ainsi, l'instrument financier pourra relever d'une législation étrangère ne prévoyant pas une surveillance permanente exercée par une autorité de contrôle visant à assurer la protection des investisseurs.

- **Risque lié aux marchés émergents**

Les investissements réalisés dans les pays émergents ou sur des émetteurs ayant leur siège social dans un pays émergent ou y exerçant leur activité, présentent souvent un caractère spéculatif. En conséquence, ces

investissements sont plus risqués que ceux réalisés sur les marchés traditionnels.

Ainsi, les instruments financiers négociés dans ces pays peuvent offrir une liquidité plus restreinte que les grandes capitalisations des pays développés. Dès lors, la détention éventuelle de ces titres peut augmenter le niveau de risque, les mouvements de baisse de marché pouvant être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés.

- **Risque de règlement-livraison**

Il s'agit du risque que des opérations sur instruments financiers ne soient pas dénouées à la date de livraison prévue. En effet, sur certains marchés, il peut arriver que les règles de règlement ne permettent pas de gérer et d'absorber le volume. Dès lors, l'investisseur peut ne pas profiter pleinement d'opportunité de marché ou au contraire être exposé à des pertes supérieures dues à la baisse des titres intervenant entre la date de livraison souhaitée et la date de livraison effective.

- **Risque d'arbitrage**

L'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écart de cours constatés (ou anticipés) entre marchés et/ou secteurs et/ou titres et/ou devises et/ou instruments.

En cas d'évolution défavorable de ces arbitrages (hausse des opérations vendeuses et/ou baisse des opérations acheteuses), des pertes peuvent apparaître.

II- RISQUES ASSOCIES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Les risques mentionnés ci-dessus sont des risques transversaux susceptibles de survenir pour tout type d'instrument financier. En outre, chaque instrument financier a des risques qui lui sont propres.

1- Instruments du marché monétaire et obligations

Les instruments du marché monétaire sont des titres de créance dont l'échéance est généralement inférieure à 1 an.

Une obligation est un titre qui matérialise l'engagement d'un emprunteur envers un prêteur qui, en contrepartie, met des fonds à sa disposition. Ainsi, quand un investisseur achète une obligation, il prête une somme d'argent à l'émetteur de l'obligation qui devra la rembourser à l'échéance prévue. En outre, l'emprunteur devra verser des intérêts (coupons).

- **Risque crédit**

Il s'agit du risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur privé. Une dégradation entraînera une augmentation du risque pris par l'investisseur dans la mesure où cette dégradation signifie une variation défavorable de la probabilité de défaillance de l'émetteur. Ainsi, lorsque la probabilité que celui-ci fasse défaut augmente, les investisseurs exigent une prime de risque par rapport aux emprunts d'Etat (« spread ») plus élevée.

- **Risque de taux**

Le risque de taux d'intérêt est le risque lié aux évolutions de taux d'intérêt. L'indicateur de risque de baisse des instruments de taux est la sensibilité qui mesure la variation des rendements d'un instrument financier par rapport au mouvement des taux d'intérêt. Ainsi, plus la sensibilité est importante, plus le rendement de l'instrument financier sera impacté par une variation des taux.

- **Risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement)**

Les instruments de taux et du marché monétaire ainsi que leurs émetteurs ont un rating donné par des agences de notation. En fonction du rating de l'instrument ou de l'émetteur, le risque lié à l'investissement dans ces titres pourra être plus ou moins important. Ainsi, les investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante ou dans des titres émis par des émetteurs dont la notation est également basse (titres « haut rendement / High Yield »), doivent être considérés comme en partie spéculatifs et donc particulièrement risqués.

2- Actions

Une action est un titre qui représente une fraction du capital de son émetteur. Chaque détenteur d'action a la qualité d'actionnaire. L'actionnaire a droit notamment à une part des bénéfices réalisés par la société au travers du versement d'un dividende annuel, dont le montant est proportionnel à la participation au capital de la société.

- **Risque de volatilité**

Le risque de volatilité est le risque lié à l'instabilité du cours d'une action. Plus les mouvements du titre sont larges, plus la volatilité est importante et plus le risque pour l'investisseur est élevé.

- **Risque lié aux investissements sur des sociétés de petites et moyennes capitalisations**

Sur ces marchés, le volume des titres cotés en Bourse est réduit. Dès lors, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations.

3- OPC (OPCVM et fonds d'investissement)

Un organisme de placement collectif (« OPC ») est un véhicule d'investissement qui reçoit des sommes versées par des investisseurs et qui les place dans des actifs généralement financiers. Certains OPC sont dits « coordonnés » ; cela signifie qu'ils répondent à la catégorie des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (« OPCVM ») au sens de la directive européenne 85/611 modifiée.

- **Risque de gestion discrétionnaire**

La gestion discrétionnaire de la société de gestion de l'OPCVM ou du fonds d'investissement repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus

performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion ; en outre, la valeur liquidative du fonds peut avoir une performance négative.

4- Instruments financiers à terme

Les instruments financiers à terme sont des contrats permettant d'acheter ou de vendre, à une date fixée, à un prix convenu, une certaine quantité d'un instrument financier, ou bien d'échanger à une date fixée différents flux. Ces contrats peuvent être fermes ou optionnels. Ils peuvent être négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ; ils sont souvent qualifiés de « dérivés » car leur valeur « dérive » de celle d'un actif sous-jacent. La valeur des instruments financiers à terme varie en fonction de celle du sous-jacent. Les instruments financiers peuvent être le moyen de prendre une exposition particulière ou peuvent servir à l'inverse de couverture à une exposition, le risque étant alors celui de l'adéquation de la couverture. Les instruments financiers à terme négociés de gré à gré exposent les cocontractants au risque de contrepartie.

- **Risques lié aux futures**

Un future implique l'obligation de livrer un actif sous-jacent à une date donnée à des caractéristiques connues à l'avance. Les contrats de future sont standardisés (quantité et échéance de livraison ou de paiement).

La livraison du sous-jacent se fait au prix convenu lors de la conclusion du contrat. En conséquence, l'investisseur prend un risque de perte important dans la mesure où il peut être amené à

délivrer un sous-jacent dont le cours est supérieur à la valeur déterminée dans le contrat initial dans le cas d'une vente à terme, ou à recevoir un sous-jacent dont le cours est inférieur à la valeur déterminée dans le contrat initial dans le cas d'un achat à terme. Le cours du sous-jacent pouvant évoluer très en deçà ou très au-delà du prix fixé à la conclusion du contrat, le montant de la perte peut être très important.

- **Risques lié aux options**

L'acheteur d'une option acquiert le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) au vendeur une quantité donnée d'un actif sous-jacent à un prix fixé d'avance ou à recevoir un différentiel entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent à une date déterminée (option européenne) ou à tout moment jusqu'à l'échéance (option américaine).

Lorsqu'un titre a une composante optionnelle, sa valeur dépend d'un certain nombre de paramètres et notamment la volatilité et le taux sans risque.

L'acheteur d'une option (qu'il s'agisse d'un call ou d'un put) prend un risque strictement limité au montant de la prime (la prime étant le prix payé pour le droit d'acheter ou de vendre). En revanche, le vendeur de l'option prend le risque que l'acheteur exerce l'option, option qui sera exercée si le prix d'exercice est inférieur (call) ou supérieur (put). En cas d'exercice de l'option par l'acheteur, le vendeur prend un important risque en capital non mesurable a priori (la perte correspondant alors à la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent au moment de l'exercice de l'option).

- **Risques lié aux swaps**

Un contrat de swap est un contrat de gré à gré par lequel les parties s'échangent, pendant une période donnée des flux d'intérêt (swap de taux), des devises (swap de change) ou des performances sur des référents variés : indices de marché, inflation, volatilité (swap de performance). Le CDS est un swap particulier destiné à transférer un risque de crédit entre l'acheteur de protection, et le vendeur de protection sur un sous-jacent.

Les parties d'un swap sont confrontées aux risques de contrepartie et, en fonction du type de swap, au risque de crédit, de change, de volatilité, de taux (...).

- **Risques lié aux Asset Backed Securities (ABS) et Mortgage Backed Securities (MBS)**

Le risque induit par l'investissement dans des ABS ou des MBS est un risque crédit (tel que défini dans le paragraphe relatif aux instruments du marché monétaire et aux obligations) qui repose principalement sur la qualité des actifs sous-jacents qui peuvent être de natures diverses (créances bancaires, titres de créances hypothécaires...). Ces instruments résultent de montages complexes pouvant comporter des risques juridiques et des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents.