

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



## OPTIMISER UNE STRATEGIE DE PLACEMENT GRACE AUX PRODUITS STRUCTURES

SMART BRC+ « Yield enhancement » : un concept BBGI centré sur l'utilisation de BRC

### Points clés



- Bref survol et classification des produits structurés ?
- Investisseurs institutionnels et privés toujours plus convaincus de leurs mérites
- Les 3 principales formes de produits structurés
- Démystification des risques supposés
- Instruments flexibles adaptés à tous types de marchés
- Comment évaluer leur efficacité ?
- SMART BRC+ « Yield enhancement » : un concept BBGI centré sur l'utilisation de BRC
- Une alternative aux placements obligataires ?

un autre actif, défini comme l'actif « sous-jacent » (« underlying asset »). Ils incorporent comme les obligations un risque de crédit, un coupon ou une structure de rentabilité prédéterminée liée au « sous-jacent ». Les obligations convertibles, qui sont assez largement connues et depuis longtemps par les investisseurs institutionnels et privés, incorporent aussi les notions évoquées ci-dessus, en offrant un rendement lié à l'évolution d'une action par exemple, sous certaines conditions. Les obligations avec options liées à l'évolution de l'inflation, ou de l'or par exemple font aussi depuis longtemps partie de l'univers des placements considérés par beaucoup d'investisseurs comme de simples obligations. L'OPP2 classe en effet simplement à l'Art. 53, al1, let b point 4 « les obligations d'emprunts, y compris les obligations convertibles ou assorties d'un droit d'option », bien que d'un point de vue technique la distinction avec certains produits structurés ne soit pas évidente. Dans le cas de produits structurés, le lien avec un actif sous-jacent existe aussi et peut exposer l'investisseur aussi bien à une partie ou à la totalité d'un potentiel de hausse, comme à une partie ou à la totalité du risque de baisse en échange d'un coupon souvent très significativement plus important que le taux du marché à court terme. Dans la pratique, beaucoup d'investisseurs considèrent en fait les produits structurés comme des prolongements de leurs stratégies spécifiques d'une classe d'actif et les envisagent comme des sous-segments de leur classe d'actifs sous-jacente. A titre d'exemple, un produit structuré lié à l'évolution d'une action pourrait être considéré comme faisant potentiellement partie de son allocation globale en actions afin d'estimer l'exposition globale au « risque actions » pendant la durée de vie du produit et notamment à l'échéance si le produit structuré devait conduire à recevoir des titres au lieu d'un remboursement de la « note ». Dans cet esprit, il en irait de même des obligations convertibles en actions.

### Bref survol et classification des produits structurés ?

Les produits structurés peuvent apparaître complexes, mais leur popularité s'est fortement développée depuis quelques décennies en raison de leur capacité à répondre très précisément aux besoins des investisseurs et à leurs anticipations de marchés. Le législateur considère en général les produits structurés comme un actif spécifique et les intègre dans une typologie qui classe les placements non traditionnels dans une catégorie souvent appelée « placements alternatifs » et qui regroupe pratiquement tous les actifs autres que les liquidités, les obligations, les actions et l'immobilier. Dans l'OPP2, à l'article 53 « Placements autorisés », les produits structurés font partie des « créances qui ne sont pas énumérées à l'al 1, let. b, d bis ou d ter, sont traitées comme des placement alternatifs, notamment les créances qui ne sont pas libellées en un montant fixe ou dont le remboursement intégral ou partiel est lié à des conditions... ». Les produits structurés sont aussi explicitement mentionnés comme étant un type de produit financier faisant partie de la catégorie des placements alternatifs (Art 53 al4). Les produits structurés offrent de facto souvent des caractéristiques similaires à celles d'une obligation avec certaines caractéristiques de risques et d'opportunités liés à

### Investisseurs institutionnels et privés toujours plus convaincus de leurs mérites

Au cours de ces dernières années, les investisseurs institutionnels ont très nettement accru leurs allocations aux actifs réels et aux actifs non traditionnels avec comme principal objectif d'améliorer la diversification de leurs risques et de maximiser le rendement de leurs stratégies en intégrant notamment des placements immobiliers, de la dette privée, des matières premières et des produits structurés.