



THESAURUS
STRATÈGES EN PATRIMOINE

Qu'est-ce qu'un fonds à formule ?



1- Qu'est-ce qu'un fonds à formule

«Un fonds à formule permet de participer à l'évolution d'un actif sous-jacent tout en bénéficiant d'une protection ou d'une garantie en capital ».

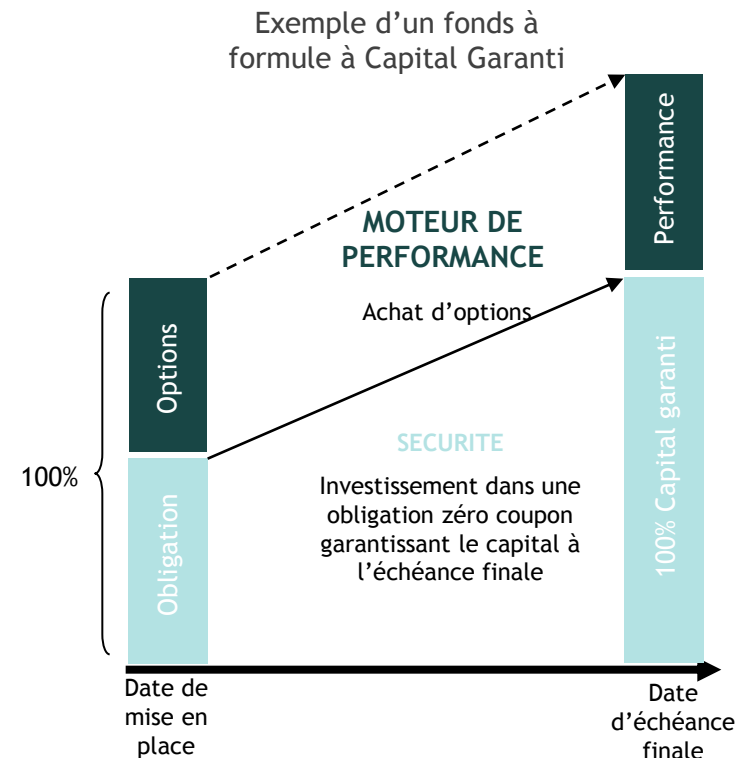
- Les fonds à formules fournissent des solutions attractives qui viennent compléter les instruments financiers classiques
- Le fonds à formule vous permet de définir le couple performance / risque que vous souhaitez.
- Ces stratégies d'investissement sont construites avec deux composantes :

Une composante-taux :

Le placement d'une partie du capital dans un produit de taux permet de sécuriser le capital.

Une composante-dérivés :

Le placement de la partie résiduelle du capital dans une ou plusieurs stratégies optionnelles constitue le moteur de performance du fonds à formule.





2- La composante Taux et la « Notion d'émetteur »

On parle d'émetteur pour définir la contrepartie obligataire, l'obligation avec laquelle la structure est montée.

Cet émetteur est garant de la bonne fin de la formule, c'est la carrosserie du fonds à formule.

En fonction du rating de l'émetteur, la dette sera plus ou moins bien rémunérée. Ce niveau de rémunération a un impact très important sur le prix final de la structure.

L'émetteur sera aussi le garant du produit créé car le produit s'appuie sur une obligation de l'émetteur (en règle général, une grande banque).

Ainsi pour résumer, l'émetteur est important à deux titres:

- 1- Sur la pérennité du produit créé
- 2- Sur la performance du produit créé



3- Le moteur de performance, la partie dérivée ou optionnelle

Qu'est-ce qu'une option ?

« Une option est un contrat qui confère à son détenteur le droit mais sans en avoir l'obligation d'acheter ou vendre un actif financier à un prix déterminé et à une date fixée ou une période définie ».

Les différents paramètres à définir :

- Sous-jacent : action, taux de change, matières premières, obligations, contrat à terme, indice, taux ...
- Sens de la transaction : achat ou vente
- Catégorie d'option : call ou put

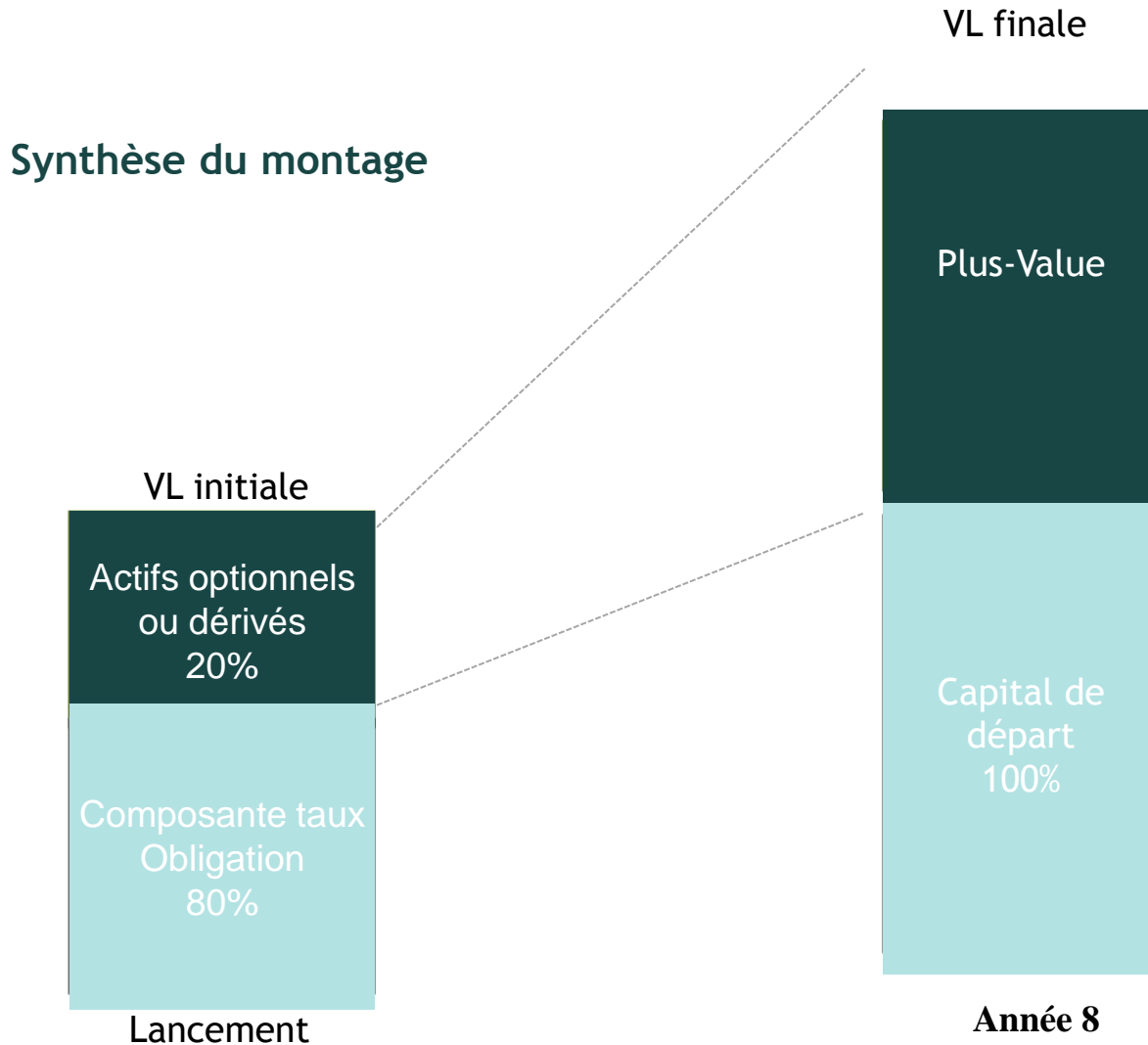
- Type d'option :
 - Américaine : peut être exercée à n'importe quel moment
 - Européenne : ne peut être exercée qu'à l'échéance

- Strike : prix contractuel d'acquisition ou de vente du sous-jacent
- Date de départ du contrat
- Durée de vie
- Prix de l'option (ou prime)



THESAURUS
STRATÉGIES EN PATRIMOINE

4- Les constituants d'un fonds à formule





5- La valeur liquidative

- La valeur liquidative d'un fonds à formule correspond à la valeur de chacun des composants du produit.
- La valeur d'une option ou d'une obligation correspond à son prix de marché.

Valeur liquidative = Valeur de rachat anticipée

- La valeur de rachat dépend du niveau des paramètres de marché lors de la vente.
- Elle ne représente pas fondamentalement le potentiel de performance à long terme.

Valeur liquidative \neq Valeur potentiel du produit

- En début de vie, la valeur liquidative ne reflète pas l'impact des différentes sécurités mises en place.
- Plus le produit a une maturité longue, moins la valeur liquidative est significative en début de vie.



6- La partie obligataire

- La partie obligataire est surtout sensible à l'évolution des taux d'intérêts.
- La valeur liquidative d'un fonds à formule a une évolution inverse à celle des taux :
 - Si les taux montent, la VL du fonds à formule baisse
 - Si les taux baissent, la VL du fonds à formule monte
- La « sensibilité aux taux » détermine la proportion du produit à fluctuer selon le niveau des taux.

Exemple :

Une obligation ayant une sensibilité de 5 verra sa valeur baisser d'environ 5%. Si son taux d'intérêt augmente de 1%, et, inversement, sa valeur augmente d'environ 5% si les taux baissent de 1%.



7- La partie optionnelle

- **La partie optionnelle est sensible à l'évolution de la valeur du sous-jacent.**

C'est ce qu'on appelle le « Delta ».

- Une hausse de la valeur du sous-jacent entraîne une hausse du prix de l'option.
- Une baisse de la valeur du sous-jacent entraîne une baisse du prix de l'option.

Ce paramètre permet de déterminer la probabilité que l'option génère de la performance.

- **La partie optionnelle est sensible à la volatilité du sous-jacent.**

C'est ce qu'on appelle le « Vega »

- Si le cours de l'option varie dans le même sens que la volatilité, l'option est dite « Vega + »
- Si le cours de l'option varie dans le sens contraire de la volatilité, l'option est dite « Vega - »

- **La partie optionnelle est sensible au temps restant à courir.**

- C'est ce qu'on appelle la « valeur temps »
- Une option est un actif « périssable »

Plus le temps restant à courir est long, plus le potentiel de capter de la performance est élevé et plus la prime de l'option est élevée.