

# COMPRENDRE LA BOURSE

## Le SRD



### AVERTISSEMENT

*L'utilisation de l'effet de levier du Règlement Différé peut amplifier les gains mais aussi les pertes. La faculté de proroger la position au Règlement Différé peut encore accroître ce mécanisme. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que le Règlement Différé requiert une bonne connaissance de la réglementation et du fonctionnement des marchés et peut ne pas être adapté à son profil d'investisseur tel qu'il est défini par son niveau de connaissance et d'expérience. Les opérations au Règlement Différé s'effectuent sous sa seule responsabilité.*

*Les transactions au Règlement Différé peuvent présenter un caractère spéculatif, ce qui accentue les risques en cas d'évolution défavorable des marchés. Dans la mesure où le Règlement Différé permet d'investir 5 fois le montant des capitaux affectés en couverture, l'investisseur qui utilise le Règlement Différé doit accepter un risque de perte supérieur au capital investi. Il est donc invité à limiter la part que représentent les opérations avec règlement différé dans son portefeuille d'instruments financiers. L'investisseur devra préalablement s'assurer que les instruments financiers achetés correspondent à ses objectifs, à sa situation patrimoniale, à son horizon de placement et à son profil d'investisseur.*

*Le placement en bourse est risqué, vous pouvez subir des pertes. Les performances passées ne préjugent pas de performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps.*

*Le Règlement Européen 236/2012 du 14 mars 2012, introduit un nouveau régime de transparence sur les ventes à découvert. L'investisseur doit préalablement et obligatoirement en prendre connaissance. Il est de la responsabilité de l'investisseur de procéder à la déclaration de ses positions s'il est concerné auprès du régulateur. La vente à découvert expose le vendeur à un risque de gain ou de perte selon que respectivement le cours des titres vendus baisse après la cession ou au contraire monte.*

*Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.*

*Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.*



## Le SRD

Le Service de Règlement Différé (SRD) permet de différer en fin de mois boursier le règlement de ses transactions. De plus, il est assorti d'un effet de levier, il permet à un particulier d'investir sur des produits financiers une somme jusqu'à 5 fois plus importante que son capital initial.

Selon l'établissement (courtier en ligne ou banque traditionnelle) dans lequel le compte-titres est ouvert, l'investisseur bénéficie d'une avance de trésorerie qui lui permet d'investir avec cet effet de levier.

Cet effet de levier est à utiliser avec précautions car il multiplie les gains, mais aussi les pertes. Le SRD est un service risqué destiné aux investisseurs avertis et expérimentés, et non recommandable pour les investisseurs moins avertis et moins expérimentés.

## ➔ Définition

Le Service de Règlement Différé (SRD) permet d'investir sur les marchés boursiers avec un effet de levier allant jusqu'à 5. Ce service, souvent disponible à l'ouverture d'un compte-titres chez un courtier en ligne ou un établissement financier, permet d'investir (achat ou vente à découvert\*) sur des actions en différant le règlement et la livraison jusqu'à la fin du mois boursier.

L'investisseur peut prendre soit une position acheteuse (longue) soit une position vendeuse (courte) sur une liste de valeurs éligibles en ne s'acquittant que d'une partie de la valeur de la position.

- **Position acheteuse** : la plupart des investisseurs l'utiliseront en cas de conviction de hausse des marchés.

- **Position vendeuse** : la plupart des investisseurs l'utiliseront en cas de conviction de baisse des marchés.

L'intermédiaire financier (établissement bancaire, courtier en ligne) finance la position de l'investisseur jusqu'à la fin du mois. En contrepartie l'investisseur doit apporter des garanties en couverture (espèces et/ou titres en portefeuille) pour pouvoir accéder à ce service, et il paye une commission spécifique, nommée CRD, ou "commission de règlement différé".

De ce fait, le SRD permet au client de décaler dans le temps le règlement ou la livraison des titres en fin de mois :

- l'acheteur au SRD diffère le paiement de ses titres ainsi que leur livraison à la fin du mois.
- le vendeur au SRD ne livrera ses titres et n'en percevra le paiement qu'à la fin du mois.

## ➔ Fonctionnement

### 1 Comment acheter ou vendre au SRD ?

Pour négocier au SRD via un courtier en ligne qui en donne l'accès, il suffit de sélectionner le « SRD » au moment de son passage d'ordre. Le SRD est un service uniquement disponible sur un compte-titres ordinaire pour un effet de levier supérieur à 1. L'investisseur ne pourra pas utiliser le SRD sur tous les produits financiers : seules certaines actions sont éligibles à ce service.

Le process est le suivant :

### MOTS CLES



Service de règlement différé  
Vente à découvert\*  
Couverture SRD  
Jour de règlement et livraison  
Jour de liquidation

### A SAVOIR



La couverture des ordres SRD est obligatoire. Un investisseur doit avoir ses positions couvertes en permanence. Les couvertures sont recalculées chaque jour en fonction des fluctuations du marché.

### DATES CLES



#### Début du mois boursier

3 jours boursiers ouvrés avant la fin du mois calendaire

#### Jour de règlement et livraison

Dernier jour ouvré du mois calendaire

#### Jour de liquidation

Dernier jour du mois boursier, 4 jours boursiers avant la fin du mois calendaire

### ATTENTION



**Fiscalité** : les opérations boursières sont soumises à l'impôt sur le revenu et aux cotisations sociales

### POUR EN SAVOIR PLUS



- Les règles à connaître avant d'investir en Bourse
- Les types d'ordres
- Les actions
- Les trackers



- 1- L'investisseur donne un ordre avec SRD
- 2- L'intermédiaire financier vérifie l'ordre selon des règles strictes, en fonction des avoirs (espèces ou instruments financiers) disponibles dans le portefeuille de l'investisseur. En effet, le portefeuille de l'investisseur va servir de garantie pour assurer la bonne fin de ses obligations de règlement et de livraison en fin de mois boursier, tout en respectant dans certains cas des règles de diversification minimale
- 3- L'intermédiaire transmet l'ordre sur le marché
- 4- La transaction est exécutée
- 5- L'intermédiaire finance la position
  - avec des espèces s'il s'agit d'un achat
  - avec des titres s'il s'agit d'une vente

Entre l'achat ou la vente et son règlement ou sa livraison en fin de mois, l'établissement est propriétaire des titres et espèces.

**IMPORTANT :** l'investisseur qui achète ou vend des actions au SRD est IRREVOCABLEMENT engagé à régler ou à livrer les actions en fin de mois boursier. Il ne peut se défaire de cette obligation qu'en faisant une transaction contraire avant la fin du mois boursier (c'est-à-dire en vendant les actions achetées ou en achetant les actions vendues, de façon à ce que les deux ordres se compensent et s'annulent), ou en reportant ses positions SRD sur le mois suivant.

Le régulateur des marchés en France, l'AMF (Autorité des Marchés Financiers), et NYSE Euronext définissent les règles applicables au SRD.

## 2 Quelles sont les valeurs éligibles au SRD ?

Le SRD est proposé sur certaines actions françaises et sur certains Trackers. Le régulateur des marchés en France, l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) définit les règles et NYSE Euronext Paris publie régulièrement la liste des valeurs françaises qui sont éligibles au SRD.

1 - SRD « Long et court »	2 - SRD « Long-seulement »
Ces valeurs peuvent être initialement achetées et vendues (sans détenir les titres aux préalables).  Les valeurs éligibles au SRD ont les critères suivants : <ul style="list-style-type: none"><li>• volume de capitaux échangés quotidien minimal de 1 million d'euros</li><li>• capitalisation boursière de 1 milliard d'euros</li></ul>	Ces valeurs peuvent être uniquement initialement achetées.  Les valeurs éligibles au SRD « Long-seulement » ont le critère suivant : <ul style="list-style-type: none"><li>• volume de capitaux échangés quotidien minimal de 100 000 euros</li></ul>

Les intermédiaires qui proposent le SRD n'ont pas l'obligation de proposer toute la liste des valeurs éligibles au SRD.

Le fait d'initier une position vendeuse sans les avoir en compte est appelé "la vente à découvert\*". Ce système permet de vendre des titres sans les détenir au préalable. Il permet de **bénéficier de la baisse d'une valeur** en rachetant sa position plus basse que lors de la vente initiale. Il faudra donc racheter sa position pour la clôturer, c'est à dire passer un ordre d'achat SRD pour la même quantité d'actions, de façon à annuler sa position vendeuse.

## 3 Les couvertures SRD

La couverture est une garantie donnée par l'investisseur qui a des ordres SRD en cours pour assurer le marché (ses contreparties de marché, son intermédiaire, et les chambres de compensation), qu'il sera à même de remplir, en fin de mois boursier, les obligations de

### FORMATIONS



#### **Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?**

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](https://www.binck.fr/webinaires).



règlement et ou de livraison pour lesquelles il s'est irrévocablement engagé en passant un ordre SRD.

Le calcul de la couverture peut varier selon les établissements, mais ils doivent tous respecter un calcul minimal de couverture défini dans la réglementation.

Au SRD, on peut distinguer les couvertures suivantes :

- **la couverture globale** : c'est la capacité maximum pour investir sur le SRD. Elle est calculée en temps réel en fonction de la composition du portefeuille.

Les espèces en compte apportent un coefficient maximum de 5 et les titres jusqu'à 2,5 sur la couverture globale.

**Couverture globale = espèces (x5 max) + valeurs des titres (x2,5 max)**

- **la couverture utilisée** : c'est le montant utilisé sur la couverture globale. Elle est calculée en fonction des positions au SRD et des plus ou moins values latentes et réalisées sur les positions SRD.

**Couverture utilisée = valeur actuelle positions SRD – (+/- values SRD x coefficient espèces)**

- **la couverture disponible** : c'est le montant restant disponible pour investir au SRD. Elle est la différence entre la couverture globale et la couverture utilisée.

**Couverture disponible = couverture globale – couverture utilisée**

	SITUATION	COUVERTURE
COMPTANT	Soldes espèces	10.000€
	Montant des titres en portefeuille	0€
SRD	<b>Couverture globale =</b> (espèces x coefficient)	<b>= 50.000€</b> (10.000€ x 5)
	Positions au SRD	20.000€
	Plus values de 10% sur positions SRD	2.000€
	<b>Couverture utilisée =</b> (positions SRD - plus values SRD x coefficient)	<b>= 10.000€</b> (20.000€ de positions SRD - 2.000€ de plus values x coef. 5)
	<b>Couverture disponible =</b> (couverture globale - couverture utilisée)	<b>= 40.000€</b> (50.000€ - 10.000€)

La couverture des ordres SRD est obligatoire. Un investisseur doit avoir ses positions couvertes en permanence. Les couvertures sont recalculées chaque jour en fonction des fluctuations du marché. Un appel de couverture est fait chaque jour après des investisseurs dont la couverture ne suffit plus à couvrir les ordres SRD en cours. S'il ne répond pas à cet appel de couverture, l'investisseur doit défaire ses positions SRD.

Si l'investisseur ne fait rien, son intermédiaire financier déboucle ses positions.

#### 4 Les dates clés du SRD

Le SRD fonctionne en mois boursier puisque le règlement et la livraison des titres négociés au SRD sont différés en fin de mois. Le SRD comporte donc plusieurs dates clés :

- **jour de liquidation** : dernier jour du mois boursier, 4 jours boursiers avant la fin du mois calendaire
- **début du mois boursier** : 3 jours boursiers ouverts avant la fin du mois calendaire
- **jour de règlement et livraison** : dernier jour ouvré du mois calendaire



Le jour de liquidation, plusieurs cas sont possibles pour les positions encore détenues au SRD :

Solder la position SRD	Position non reportée	Position reportée (ou prorogée)
Il faut revendre les titres achetés ou racheter les titres vendus à découvert*, pour annuler les positions au RD en cours.	Il faut demander la livraison (totale ou partielle) des titres achetés et/ou livrer les titres vendus.	Les positions sur le SRD sont reportées sur le mois suivant, c'est-à-dire qu'elles sont soldées, et que des positions identiques sont reprises.

## ➔ Exemples

### 1 L'achat au SRD

Un investisseur est convaincu que l'action A va augmenter. L'action A est éligible au SRD et cote 10€. L'investisseur possède 2.500€ dans son compte-titres. Il peut donc placer au SRD jusqu'à 12.500€ (2.500€ avec un effet de levier de 5).

#### Achat initial (ouverture de position) :

L'investisseur prend une position acheteuse pour 10.000€ au SRD (effet de levier 4) en achetant initialement 1.000 actions à 10€.

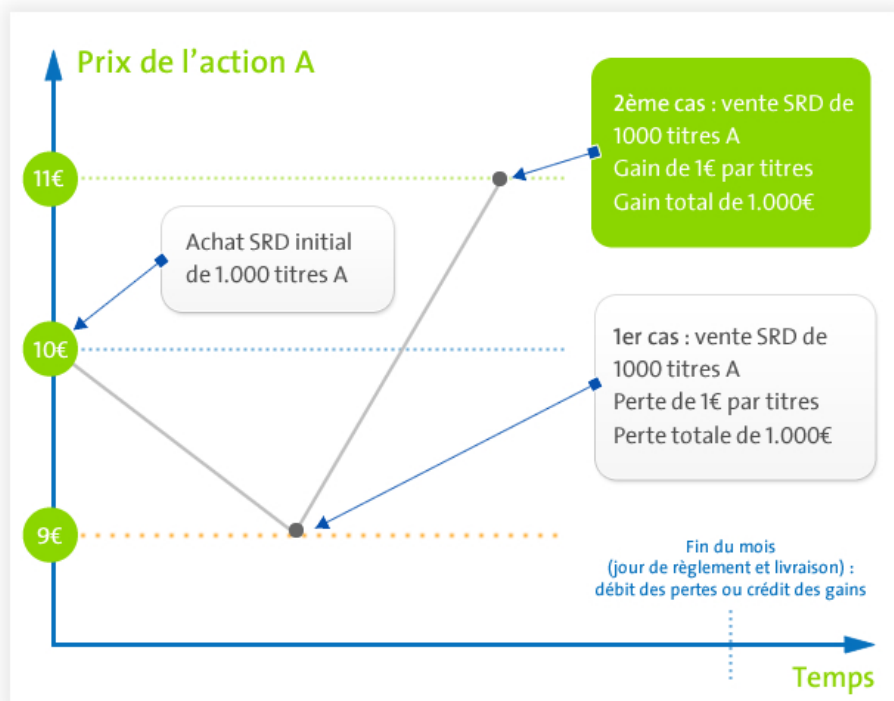
#### Vente (clôture de position) :

**1er cas** : si l'action A baisse à 9€, l'investisseur peut clôturer sa position en vendant au SRD 1.000 actions à 9€. L'investisseur fait donc une perte de 1€ par action puisqu'il vend l'action plus basse que son prix d'achat, soit une perte totale de 1.000€.

La somme de 1.000€ lui sera débitée à la fin du mois. Il réalise donc une perte de 40% puisque l'action a baissé de 10% (à cause de l'effet de levier 4).

**2ème cas** : si l'action A augmente à 11€, l'investisseur peut clôturer sa position en vendant au SRD 1.000 actions à 11€. L'investisseur fait cette fois-ci un gain de 1€ par action, soit un gain total de 1.000€.

La somme de 1.000€ lui sera versée à la fin du mois. Il fait donc un gain de 40% puisque l'action a augmenté de 10% (grâce à l'effet de levier 4).

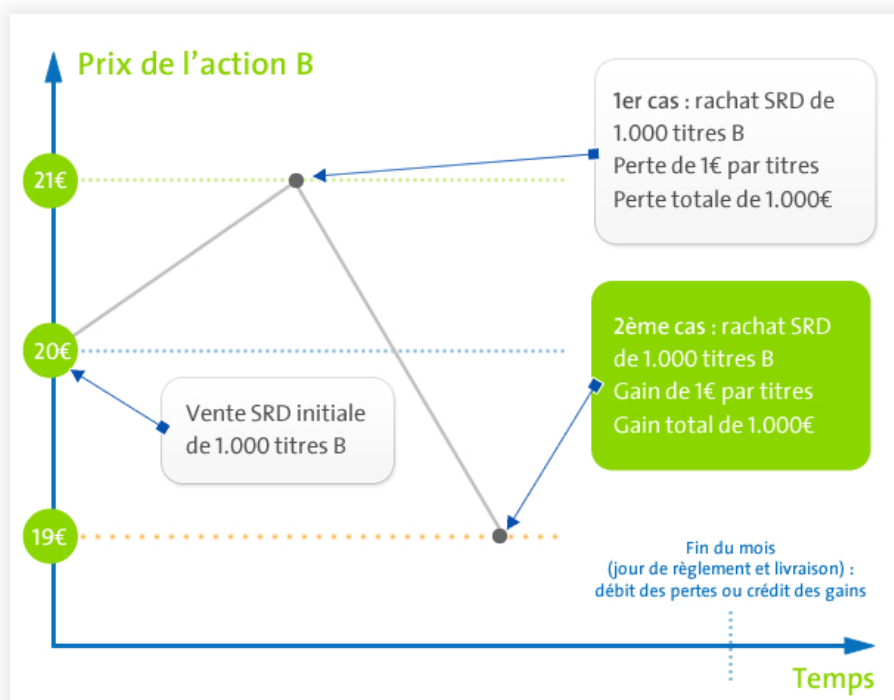


## 2 La vente au SRD ou à découvert \*

Un investisseur est convaincu que l'action B va baisser. L'action B est éligible au SRD et cote 20€. L'investisseur possède 5.000€ dans son compte-titres. Il peut donc placer au SRD jusqu'à 25.000€ (5.000€ avec un effet de levier de 5).

### Vente initiale (ouverture de position) :

L'investisseur prend une position vendeuse pour 20.000€ au SRD (effet de levier 4) en vendant initialement 1.000 actions à 20€.





### Rachat (clôture de position) :

**1er cas** : si l'action B augmente à 21€, l'investisseur peut clôturer sa position en rachetant au SRD 1.000 actions à 21€. L'investisseur fait cette fois-ci une perte de 1€ par action, soit une perte de 1000€.

Les 1.000€ lui seront débités à la fin du mois. Il fait donc une perte de 20% puisque l'action a augmenté de 5% (à cause de l'effet de levier 4).

**2ème cas** : si l'action B baisse à 19€, l'investisseur peut clôturer sa position en rachetant au SRD 1.000 actions à 19€. L'investisseur fait donc un gain de 1€ par action puisqu'il achète l'action plus basse que son prix de vente, soit un gain total de 1000€.

Les 1.000€ lui seront versés à la fin du mois. Il fait donc un gain de 20% alors que l'action a baissé de 5% (grâce à l'effet de levier 4).

**Attention** : les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique et ne tiennent pas compte des frais de courtage.

## ➔ Avantages du SRD

- **Avance de trésorerie** : le règlement est différé en fin de mois calendaire.
- **Effet de levier** : il augmente la capacité d'achat de l'investisseur avec un calcul de coefficient. Les coefficients sont appliqués aux positions Espèces et Titres du portefeuille au moment de l'investissement.
- **Vente à découvert\*** : il est possible de vendre à découvert\* sans détenir les titres. Cette technique peut être utilisée lors d'une anticipation de baisse des marchés ou pour se couvrir sur d'autres positions. Vous pouvez par exemple initier la vente d'une action à 100€ sans la détenir et la racheter plus tard à 90€ pour gagner 10€ par titre. En fin de mois, il faudra donc avoir acquis des titres pour les livrer, ou passer un ordre de vente.
- **Large choix de valeurs éligibles sur le SRD** : il existe plus de 220 actions et 300 ETF éligibles au SRD.
- **Investir sur des secteurs, devises, matières premières...** en investissant sur les Trackers éligibles sur le SRD.
- **Marché réglementé** : les ordres interviennent sur NYSE Euronext, un marché centralisé et transparent.
- **Pas de taxes locales** : l'investisseur ne paiera pas de taxes sur les transactions financières (TTF).

## ➔ Inconvénients du SRD

- **Service à risques** : l'investissement au SRD nécessite une **vigilance particulière**. Il faudra donc surveiller régulièrement son portefeuille et le montant de la couverture. Egalement suivre la date de liquidation. En particulier, il est important d'avoir à l'esprit les risques suivants :
- **Risques liés à l'effet de levier** : il est possible d'investir plus que le montant de son portefeuille donc il est possible de perdre un montant supérieur aux capitaux investis.
- **Risques liés aux fluctuations de marché** : la valorisation du portefeuille aura des influences négatives ou positives sur la valorisation des positions.



## Avertissement

L'utilisation de l'effet de levier du Règlement Différé peut amplifier les gains mais aussi les pertes. La faculté de proroger la position au Règlement Différé peut encore accroître ce mécanisme. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que le Règlement Différé requiert une bonne connaissance de la réglementation et du fonctionnement des marchés et peut ne pas être adapté à son profil d'investisseur tel qu'il est défini par son niveau de connaissance et d'expérience. Les opérations au Règlement Différé s'effectuent sous sa seule responsabilité.

Les transactions au Règlement Différé peuvent présenter un caractère spéculatif, ce qui accentue les risques en cas d'évolution défavorable des marchés. Dans la mesure où le Règlement Différé permet d'investir 5 fois le montant des capitaux affectés en couverture, l'investisseur qui utilise le Règlement Différé doit accepter un risque de perte supérieur au capital investi. Il est donc invité à limiter la part que représentent les opérations avec règlement différé dans son portefeuille d'instruments financiers. L'investisseur devra préalablement s'assurer que les instruments financiers achetés correspondent à ses objectifs, à sa situation patrimoniale, à son horizon de placement et à son profil d'investisseur.

Le placement en bourse est risqué, vous pouvez subir des pertes. Les performances passées ne préjugent pas de performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps.

Le Règlement Européen 236/2012 du 14 mars 2012, introduit un nouveau régime de transparence sur les ventes à découvert. L'investisseur doit préalablement et obligatoirement en prendre connaissance. Il est de la responsabilité de l'investisseur de procéder à la déclaration de ses positions s'il est concerné auprès du régulateur. La vente à découvert expose le vendeur à un risque de gain ou de perte selon que respectivement le cours des titres vendus baisse après la cession ou au contraire monte.