

# Document standardisé concernant la nature des instruments d'investissement

## Table des matières

### Partie I. La nature des instruments d'investissement

1. Introduction	3
2. Liquidités	3
2.1 Description	3
2.2 Caractéristiques générales	4
2.3 Principales catégories d'obligations	4
3. Actions	5
3.1 Description	5
3.2. Caractéristiques générales	5
3.3. Principales catégories d'actions	6
4. Organismes de placement collectif (OPC) ou fonds d'investissement	7
4.1 Description	7
4.2 Caractéristiques générales	7
4.3 Principales catégories d'OPC	7
5. Instruments financiers dérivés	9
5.1 Description	9
5.2 Caractéristiques générales	9
5.3 Principales catégories d'instruments financiers dérivés	9
6. Investissements alternatifs	11
6.1 Principaux types d'investissements alternatifs	11
7. Assurances-vie	13
7.1 Principaux types d'investissements alternatifs	13
8. Immobilier	14
8.1 Principaux types d'immobilier	14
9. Matières premières	14
9.1 Principaux types de matières premières	14
10. Contrats OTC	15
10.1 Description	15
Partie II. Les différents risques liés aux instruments d'investissement	15
1. Définitions des différents types de risques	15

1.1 Risque d'insolvabilité	15
1.2 Risque de liquidité	15
1.3 Risque de change	15
1.4 Risque de taux	15
1.5 Risque de volatilité	16
1.6 Risque de capital	16
1.7 Autres risques	16
2. Tableau récapitulatif des risques	17

## Partie I. La nature des instruments d'investissement

Nous nous référons au tableau de la partie II pour les risques liés aux différents types d'instruments d'investissement.

### 1. Introduction

Lorsque vous choisissez des investissements, il convient d'examiner attentivement quels instruments financiers sont les mieux adaptés à vos connaissances et à votre expérience, à vos objectifs et principes d'investissement et à votre situation financière. N'achetez pas de produits que vous ne comprenez pas.

Le placement idéal – à haut rendement et sans le moindre risque – n'existe pas. Tout investissement comporte des risques. Les risques des placements sont notamment fonction de la nature du placement. La probabilité existe que le rendement obtenu soit moins élevé, ou plus élevé, que le rendement escompté. Certains placements peuvent vous faire perdre votre capital, voire le rendre négatif et vous endetter. En général, un placement assorti d'un rendement attendu plus élevé comporte plus de risques. Ceci vaut notamment pour la vente d'options non couvertes, de contrats à terme et d'options sur contrats à terme. Lorsque vous souhaitez investir dans ce type de placements à risque, vous devez être conscient du risque qui y est lié et être prêt à supporter ce risque par rapport au montant investi. Dans le cas d'instruments financiers étrangers, la politique des autorités du pays en question peut avoir un impact sur la valeur de votre placement. En outre, lorsque vous investissez dans des instruments financiers en dehors de la zone euro, vous devez tenir compte du risque de change. En règle générale, plus le rendement potentiel est élevé, plus le risque de pertes est important. Ne vous laissez pas guider par les rendements du passé. Ceux-ci ne vous donnent pas de garantie pour l'avenir.

Vous trouverez ci-dessous un aperçu des caractéristiques des instruments financiers pouvant être négociés par Mercier Van Lanschot. Cette brochure ne décrit cependant pas (toutes les caractéristiques de) tous les instruments financiers. Mercier Van Lanschot attire votre attention sur le fait que des divergences peuvent apparaître par rapport aux caractéristiques décrites et que des formes particulières d'instruments financiers peuvent être émises. Pour de plus amples informations concernant ces instruments financiers, veuillez contacter votre private banker.

### 2. Liquidités

#### 2.1 Description

Une obligation est un instrument de dette émis par un émetteur. Lorsque vous investissez dans une obligation, vous devenez créancier de l'émetteur. Celui-ci peut être une autorité publique, un organisme public ou une entreprise. La rémunération que vous recevez pour un placement dans une obligation est composée d'intérêts (coupons). Dans certains cas, il est également possible de réaliser une plus-value sur le cours. L'inverse est également vrai. Si l'émetteur fait faillite, l'obligation peut perdre toute valeur. L'investisseur qui investit dans une obligation peut donc

perdre toute sa mise. La plupart des obligations sont assorties d'un prix actuel, d'un prix de remboursement, d'un coupon et d'une échéance. Un rendement jusqu'à l'échéance peut être calculé sur la base de ces variables.

## 2.2 Caractéristiques générales

### Marché primaire / secondaire

Les obligations sont émises sur le marché primaire et il est possible d'y souscrire pendant la période dite de souscription. Passé cette période, les obligations peuvent être négociées sur le marché secondaire où les prix varient quotidiennement (lorsque les taux d'intérêt montent, les cours baissent, et inversement).

### Valeur nominale, prix d'émission et prix de remboursement

Les obligations sont généralement émises et remboursées à la valeur nominale. Celle-ci est exprimée en un montant. La valeur nominale peut par exemple s'élever à 1 000 €. Si, à un moment donné, le cours de l'obligation s'élève par exemple à 104 %, la valeur de marché sera à ce moment-là de 1 040 €.

Une obligation peut être émise au pair (prix d'émission = 100 %), au-dessus du pair (prix d'émission > 100 %) et sous le pair (prix d'émission < 100 %). La valeur de remboursement à l'échéance est généralement égale à 100 % de la valeur nominale.

### Durée

La durée d'une obligation est déterminée au moment de l'émission de l'obligation, mais un remboursement anticipé ('call') peut être prévu. Un remboursement anticipé ou call signifie que l'émetteur se réserve le droit de rembourser l'obligation de manière anticipée (généralement à un prix prédéterminé) à certaines dates ou périodes qui ont été fixées au moment de l'émission. Il est également possible de prévoir un remboursement ultérieur dans certaines conditions. En règle générale, plus la durée de l'obligation est longue, plus le coupon est élevé. La plupart des obligations ont une durée fixe, mais il existe également des obligations dites perpétuelles. Ces obligations ne sont en principe jamais remboursées.

### Qualité de l'émetteur

La qualité (de crédit) de l'émetteur revêt une importance essentielle aussi bien pour le rendement que pour le risque lié à une obligation déterminée. Plus la qualité de l'émetteur est faible, plus le risque est élevé et plus le rendement que les investisseurs exigeront pour investir dans les obligations de cet émetteur sera élevé, et inversement. La plupart des obligations se voient attribuer une note (un 'rating') par des agences de notation de crédit indépendantes (comme S&P, Moody's, Fitch, etc.). Cette note donne une idée de la qualité du débiteur et peut changer pendant la durée de l'obligation. Les obligations dites 'investment grade' (rating supérieur ou égal à BBB-) ont une bonne qualité de crédit ; les obligations 'non-investment grade' (rating inférieur à BBB-) ont une qualité de crédit nettement moins bonne. Les obligations de cette dernière catégorie sont aussi appelées 'obligations high yield' ou 'junk bonds'.

## 2.3 Principales catégories d'obligations

### Selon le type d'émetteur : obligations publiques et obligations d'entreprise

En fonction du type d'émetteur, les deux catégories les plus importantes à distinguer sont les obligations publiques et les obligations d'entreprise. En règle générale, les obligations publiques ont une qualité de crédit supérieure et une durée plus longue que les obligations d'entreprise, mais ce n'est pas toujours le cas, loin s'en faut. Les obligations publiques sont émises par des autorités/organismes publics et les obligations d'entreprise, par des entreprises. Pour désigner les obligations publiques, on utilise aussi le terme 'obligations d'État' ou, en anglais, 'government bonds'. Les obligations d'entreprise sont parfois désignées par les termes anglais 'corporate bonds' ou 'credits'.

### Selon la nature de l'obligation

Les **obligations ordinaires** ont une durée fixe et sont assorties d'un taux d'intérêt qui ne change pas pendant toute la durée. Les porteurs d'obligations ordinaires ne bénéficient d'aucun privilège particulier. En cas de faillite de l'émetteur, ils sont remboursés après tous les créanciers privilégiés.

Les **obligations privilégiées** sont remboursées en premier lieu en cas de faillite de l'émetteur. Certains actifs de l'émetteur servent de garantie pour le paiement du capital et des intérêts. Le remboursement du capital et des intérêts est garanti par certains actifs du débiteur.

Les **obligations subordonnées** ne sont remboursées, en cas de faillite de l'émetteur, qu'après que tous les autres porteurs d'obligations (créanciers privilégiés et ordinaires) aient été remboursés. Il existe plusieurs rangs de subordination. Dans le cas d'obligations émises par des banques, le rang de subordination le plus élevé est p. ex. une CoCo ('contingent convertible bond'), et le moins élevé, une obligation 'non-preferred senior'. Dans le cas d'obligations émises par des organismes non financiers, on parle souvent de 'hybrids'.

Les **obligations perpétuelles** ne sont en principe jamais remboursées. Il s'agit donc d'obligations sans échéance. Ces obligations sont presque toujours subordonnées.

Les **obligations à coupon variable** se caractérisent par un coupon qui n'est pas préalablement fixé. Le coupon de ce type d'obligations est souvent lié à un taux d'intérêt à court terme assorti d'une certaine marge. Le coupon est donc sujet à des variations pendant la durée de l'obligation.

Les **obligations à coupon zéro** se caractérisent par l'absence d'un coupon (les intérêts ne sont pas distribués annuellement mais capitalisés jusqu'à l'échéance) et une émission sous le pair. Une obligation de ce type est aussi appelée 'manteau'.

Les **obligations indexées** sont généralement émises par des États. Tant la valeur nominale que le coupon sont en général liés à l'évolution d'un indice d'inflation.

Les **obligations convertibles** ou 'convertibles' ont, tout comme les obligations ordinaires, un coupon et une durée fixe. La différence est que le porteur d'obligations a le droit (et non l'obligation), pendant une ou plusieurs périodes déterminées et à des conditions préétablies, de demander la conversion de ces obligations en actions.

Les **reverse convertibles** ont généralement une durée courte et un coupon relativement élevé. Le remboursement peut se faire en argent comptant à la valeur nominale de l'obligation, en un certain nombre d'actions ou en leur contrevalet en argent comptant, selon le choix de l'émetteur de l'obligation. Compte tenu des risques qui y sont liés, la FSMA (Financial Services and Markets Authority) a demandé aux organismes de crédit de ne plus utiliser le terme 'obligation' pour ce type d'instrument.

Les **obligations structurées**, également appelées 'structured notes', sont des obligations qui offrent généralement une garantie de capital et dont le coupon et/ou le prix de remboursement sont liés à l'évolution d'une valeur sous-jacente. Les valeurs sous-jacentes d'une obligation structurée peuvent être des organismes de placement collectif, un taux d'intérêt déterminé, des actions, des indices, un panier d'actions, des (indices sur) matières premières, etc.

## 3. Actions

### 3.1 Description

Une action représente une fraction du capital d'une société. La personne qui investit dans des actions est un actionnaire. Elle est donc propriétaire de la société au prorata du nombre d'actions qu'elle détient. En cas de faillite d'une entreprise, il est possible que les actions de cette entreprise perdent toute valeur. L'investisseur en actions peut donc perdre toute sa mise.

Les actions peuvent être mises en bourse par le biais d'une introduction en bourse, également appelée IPO (Initial Public Offering). Une entreprise peut mettre (une partie de) son capital en bourse dès lors que les actionnaires existants souhaitent vendre leurs actions de cette manière. Les entreprises peuvent également, via une introduction en bourse, récolter des capitaux frais qu'elles peuvent ensuite utiliser pour financer certaines activités d'exploitation. Il s'agit dans ce cas d'une augmentation de capital.

### 3.2. Caractéristiques générales

Les actions n'ont pas d'échéance. Une 'sortie' n'est possible que par la vente ou la cession de l'action. Il n'y a pas de remboursement fixé contractuellement. Les actions ne procurent aucun rendement fixe et n'ont ni valeur nominale, ni valeur fixe. Le cours d'une action se forme par le jeu de l'offre et de la demande sur le marché boursier. Ce cours est sujet à des fluctuations qui dépendent de facteurs propres à l'entreprise, de facteurs propres au secteur, d'événements politiques, de la situation économique et monétaire, du climat boursier, etc. Ces fluctuations de cours peuvent, dans certaines circonstances, être très importantes. Un investissement en actions doit par conséquent être

considéré comme un placement à long terme. Il importe également de prévoir une diversification suffisante en incluant des actions de différentes entreprises. Cela permet de réduire l'impact de facteurs spécifiques à l'entreprise.

#### **Droits attachés à une action**

**Droit à une part des bénéfices** : si l'entreprise a réalisé des bénéfices et si l'assemblée générale décide de les distribuer, l'actionnaire a droit à une part de ces bénéfices sous la forme d'un dividende. Le dividende peut varier d'une année à l'autre et n'est pas garanti. Parfois, l'actionnaire a aussi la possibilité de le percevoir sous la forme de nouvelles actions. C'est ce qu'on appelle le dividende en actions. L'assemblée générale peut également décider de ne pas distribuer les bénéfices, mais de les réinvestir dans l'entreprise. Outre le paiement d'un dividende, un nombre croissant d'entreprises rachètent leurs propres actions, ce qui est une autre manière de faire davantage profiter les actionnaires des bénéfices de l'entreprise.

**Droit de vote** : lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires, on peut voter pour l'approbation des comptes annuels, la désignation et la démission des administrateurs et l'approbation du montant du dividende. L'actionnaire a ainsi un droit de contrôle sur la direction.

**Droit d'information** : grâce à son droit d'information, l'actionnaire peut prendre connaissance, avant l'assemblée générale, du bilan de la société, du contenu du portefeuille-titres, du rapport des commissaires et réviseurs et d'autres informations périodiques ou occasionnelles communiquées par la société. Il peut aussi demander des explications sur la situation de l'entreprise.

**Droit de répartition** : en cas de dissolution de la société, l'actionnaire a droit à une part de l'avoir social.

**Droit de souscription** : en cas d'augmentation de capital décidée avec l'accord des actionnaires, les actionnaires existants bénéficient d'un droit de souscription prioritaire aux nouvelles actions. Si l'action est cotée, l'actionnaire qui ne souhaite pas participer à cette augmentation de capital peut vendre son droit de souscription en bourse. Certaines entreprises distribuent parfois des actions gratuites appelées 'actions bonus'.

**Droit de cession** : lorsqu'une société est cotée, l'actionnaire peut vendre ses actions en bourse.

### **3.3. Principales catégories d'actions**

#### **Actions avec ou sans droit de vote**

Les actions avec droit de vote permettent à l'actionnaire, en tant que copropriétaire, de participer à l'assemblée générale et de prendre part au vote et à la gestion de la société. Les actions sans droit de vote donnent droit à un dividende qui ne peut être inférieur à celui accordé aux actions avec droit de vote.

#### **Actions privilégiées**

Les actions privilégiées peuvent donner droit, avant toute autre action, à une part du bénéfice annuel. En cas de dissolution de la société, les actionnaires privilégiés sont aussi remboursés avant tous les autres.

#### **Parts bénéficiaires**

Les parts bénéficiaires ne sont pas représentatives du capital social ni d'un apport matériel. Elles sont émises en contrepartie d'un apport autre que financier et n'ont pas de valeur nominale. Les parts bénéficiaires donnent droit à une partie du bénéfice pendant la durée de vie de la société ou à la dissolution de celle-ci. Leurs titulaires ne peuvent exercer leurs droits de vote que dans des cas bien définis.

#### **Actions cotées et actions non cotées en bourse**

Pour qu'une action entre en considération pour une cotation en bourse, certaines conditions fixées par les autorités de marché doivent être remplies. En Europe, Euronext et le London Stock Exchange sont les principaux marchés où se négocient des actions cotées en bourse. Les actions non cotées ne peuvent pas être négociées en bourse. Elles sont donc par définition illiquides.

## 4. Organismes de placement collectif (OPC) ou fonds d'investissement

### 4.1 Description

Le terme 'organisme de placement collectif' (OPC), mieux connu sous l'appellation 'fonds d'investissement', est un terme général qui désigne une entité, avec ou sans personnalité juridique, qui récolte des capitaux auprès du public et qui les investit collectivement selon le principe de la diversification des risques. Les OPC sont une forme de gestion collective de portefeuilles. Quand on parle d'OPC en Belgique, on pense principalement aux 'sicav'. Le terme OPC recouvre cependant toute une série de produits : les sicav (sociétés d'investissement à capital variable), les fonds communs de placement (FCP), les sicaf (sociétés d'investissement à capital fixe) qui incluent les sicafi (sociétés d'investissement à capital fixe en immobilier), les pricaf (sociétés d'investissement à capital fixe qui investissent dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance), les SIC (sociétés d'investissement en créances), etc. Nous nous limitons dans ce document aux sicav et aux fonds communs de placement.

### 4.2 Caractéristiques générales

#### Contrôle et documents légalement obligatoires

Les OPC qui font un appel public à l'épargne en Belgique sont soumis à une législation spécifique, ainsi qu'à un contrôle prudentiel par l'instance de contrôle FSMA (Financial Services and Markets Authority). Les OPC sont tenus de respecter les dispositions relatives à l'information des investisseurs (prospectus, informations clés pour l'investisseur (KIID), rapport annuel, rapport semestriel sur le rendement, publication de la valeur d'inventaire, etc.).

#### Valeur d'inventaire

La valeur d'inventaire correspond à la valeur de marché, par part, de l'actif net du portefeuille. Cette valeur d'inventaire est calculée périodiquement – en général quotidiennement – et publiée notamment dans la presse financière.

#### Personnalité juridique

La valeur d'inventaire peut monter ou baisser tant pour les sicav que pour les fonds communs de placement. La grande différence entre les deux formes est que la sicav possède la personnalité juridique, contrairement au fonds commun de placement qui est la propriété indivise de ses actionnaires. Cette caractéristique a surtout des conséquences sur le plan fiscal, mais cet aspect n'est pas abordé dans le présent document.

#### Gestion par des spécialistes

La gestion des actifs est confiée à des spécialistes qui investissent les montants récoltés dans diverses valeurs mobilières (actions, obligations, instruments du marché monétaire, certificats immobiliers, devises, placements à terme, etc.) en respectant la politique d'investissement du fonds décrite dans le prospectus. L'investisseur n'a aucun droit de regard sur la politique d'investissement suivie par l'OPC. Pour savoir si un OPC répond à ses besoins, l'investisseur doit se référer au prospectus d'émission de celui-ci.

#### Répartition des risques

Les OPC réinvestissent les fonds qui leur sont confiés par le public selon le principe de la répartition des risques. Un fonds d'actions investira ainsi par exemple dans des actions de (très) nombreuses entreprises afin d'étaler le risque. Certains OPC investissent même dans différentes classes d'actifs (actions, obligations, immobilier coté, matières premières, etc.) pour obtenir une répartition des risques encore plus large.

#### Placements autorisés

Les OPC sont gérés exclusivement dans l'intérêt des participants. Chaque OPC doit choisir entre différentes catégories de placements autorisés. Il doit respecter les limites d'investissement imposées par la loi en ce qui concerne la diversification des actifs financiers. Le respect des règles de placement par les OPC de droit belge est contrôlé par la FSMA.

### 4.3 Principales catégories d'OPC

Outre la distinction entre les OPC selon leur forme juridique (voir également les points 4.1 et 4.2), on peut aussi les subdiviser en fonction de la politique de distribution, de la négociabilité et de la stratégie d'investissement. Nous décrivons brièvement les différences ci-dessous.

### Selon la politique de distribution

On distingue les actions de distribution, d'une part, et les actions de capitalisation, d'autre part. La plupart des sociétés d'investissement laissent à l'investisseur le choix entre les deux types.

Les **actions de distribution** donnent à l'investisseur le droit de percevoir un dividende périodique. La totalité ou une partie des revenus encaissés est reversée aux actionnaires.

Les **actions de capitalisation** n'octroient aucun dividende à l'investisseur. Tous les revenus perçus sont automatiquement réinvestis et ajoutés au capital investi. Il n'y a pas de distribution de revenus ou de dividendes. L'investisseur ne perçoit le rendement de son investissement qu'à la vente de ses parts : il touche alors un revenu sous la forme d'une plus-value. Ceci, bien entendu, pour autant qu'il y ait une plus-value.

### Selon la négociabilité

Les **OPC cotés** donnent à l'investisseur la possibilité d'acheter et de vendre son OPC en bourse. Cette catégorie d'OPC est également appelée ETF.

Les **OPC non cotés** sont exclusivement négociés à leur valeur d'inventaire, hors bourse.

### Selon la stratégie d'investissement

**OPC monétaires** : ceux-ci investissent de façon prépondérante en liquidités et en valeurs à court terme, telles que dépôts à terme, certificats de trésorerie, obligations avec une échéance rapprochée, effets de commerce et certificats de dépôt.

**OPC d'obligations** : OPC qui investissent principalement en obligations. Il existe des OPC d'obligations qui investissent dans une catégorie spécifique d'obligations, mais d'autres aussi qui investissent dans différents types d'obligations.

**OPC d'actions** : OPC qui investissent principalement en actions (cotées). Certains OPC d'actions investissent dans une région ou un secteur spécifique, tandis que d'autres combinent plusieurs secteurs, régions et styles d'investissement.

**OPC immobiliers** : ceux-ci investissent principalement dans l'immobilier (coté).

**OPC de matières premières** : OPC qui investissent principalement en dérivés liés aux prix des matières premières ou à certains indices de matières premières.

**OPC mixtes** : OPC qui investissent dans différentes classes d'actifs, c'est-à-dire dans une combinaison déterminée d'actions, d'obligations, d'immobilier, de matières premières, etc. En fonction de la proportion des différentes classes d'actifs dans l'OPC et des fourchettes dans lesquelles elles peuvent évoluer, certains OPC mixtes sont qualifiés de plutôt défensifs (peu d'actions), neutres (environ autant d'actions que d'obligations) ou dynamiques (beaucoup d'actions). Il existe également des OPC mixtes qui appliquent des fourchettes très larges, le poids des actions pouvant ainsi varier de 0 à 100 %. Ce type d'OPC mixtes est qualifié de flexible.

**OPC avec protection du capital** : il s'agit d'OPC qui ont généralement une échéance. Ils offrent à l'échéance une protection de capital complète (100 %) ou partielle. Il existe également des OPC offrant une certaine forme de protection contre les risques de pertes (p. ex. la structure CPPI) sans date d'échéance.

**Hedge funds** : il s'agit souvent (donc pas toujours) de fonds dérégularisés qui font usage de ce que l'on appelle des stratégies de portefeuille 'alternatives' ou non traditionnelles pour couvrir le portefeuille ('to hedge') contre des fluctuations boursières ou des fluctuations spéculatives, ou qui veulent générer un rendement positif quelle que soit l'évolution des marchés financiers (également appelés fonds « absolute return »). Un certain nombre de ces fonds essaie également, dans le cadre de ces stratégies, de créer un 'effet de levier', ce qui augmente considérablement les risques. Toutefois, il existe aussi des « low risk hedge funds ».

## 5. Instruments financiers dérivés

### 5.1 Description

Les produits financiers dérivés sont conçus pour couvrir le risque de change, de taux et de volatilité. Le terme 'dérivé' fait référence au fait que ces instruments 'sont dérivés' des instruments financiers sous-jacents pour lesquels ils sont destinés à servir de couverture. Ils peuvent être utilisés en tant que couverture ou à titre spéculatif.

### 5.2 Caractéristiques générales

Un produit dérivé donne à son détenteur le droit ou l'obligation d'acheter ou de vendre une valeur sous-jacente telle qu'une action, une devise étrangère ou un indice boursier, à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée. Il ne faut pas confondre un produit dérivé avec un placement dans une valeur sous-jacente. Après l'échéance, le produit dérivé n'a plus de valeur. Les principales catégories d'instruments financiers dérivés sont : les options, les warrants et les futures.

#### Effet de levier

Avec les instruments financiers dérivés, un investisseur peut retirer un bénéfice bien plus élevé par rapport à sa mise de fonds. C'est ce que l'on appelle l'effet de levier. Il suffit, par exemple, de payer une prime pour investir en options et tout de même réaliser un bénéfice considérable. Mais il y a un revers à la médaille. Si le cours n'évolue pas comme on l'espérait pendant la durée de vie de l'instrument, on peut perdre sa mise financière et même plus. L'effet de levier joue dans les deux sens. En tant qu'investisseur, vous devez toujours garder à l'esprit qu'un bénéfice élevé escompté va de pair avec un risque élevé.

#### Pour les investisseurs qui osent prendre des risques

Les instruments financiers dérivés sont des placements à haut risque. Le résultat du placement est très aléatoire. Et il n'est pas sûr du tout que l'on récupère le montant investi. Il est préférable que les produits dérivés ne constituent qu'une partie limitée du portefeuille total. Les marchés financiers spécialisés proposent des contrats normalisés. Ils veillent à ce que le cours reste dynamique. Ainsi, chacun trouvera systématiquement une contrepartie pour acheter ou vendre des contrats.

### 5.3 Principales catégories d'instruments financiers dérivés

#### Options

Une option est un instrument financier qui est utilisé à différentes fins, par exemple protéger un portefeuille contre un risque, obtenir un rendement supplémentaire ou spéculer sur des actifs tels que matières premières (pétrole, blé, métaux, or, etc.), taux d'intérêt, cours de change, actions et indices.

Une option est un contrat par lequel la partie qui fournit l'option (l'émetteur) accorde à sa contrepartie le droit d'acheter ('option call') ou de vendre ('option put') une valeur sous-jacente (par exemple un paquet d'actions) à un prix fixé, au cours (option américaine) ou à la fin (option européenne) d'une période convenue. Pour acquérir ce droit, l'acheteur paie généralement une prime à l'émetteur. La prime représente une fraction de la valeur sous-jacente. De ce fait, une fluctuation du cours de la valeur sous-jacente se traduit par un plus grand bénéfice ou une plus grande perte pour le porteur d'une option (c'est l'effet levier).

L'option est généralement négociable dans l'intervalle : on peut alors vendre ou acheter aussi bien des options call que des options put. La prime qui doit être payée (le prix d'achat d'une option) dépend notamment de l'évolution (du cours) de la valeur sous-jacente et de la longueur de la période durant laquelle on peut tirer des droits de l'option.

Les placements en options sont réservés aux investisseurs avertis. On distingue trois types d'options :

- Dans le cas d'options dites 'out-of-the-money' (hors de la monnaie), le cours de la valeur sous-jacente est loin du prix d'exercice. Dans ce cas, la prime de l'option se compose uniquement de la valeur temps. La prime de l'option et la volatilité sont relativement basses, car la probabilité que l'option acquière la valeur intrinsèque est faible.
- Dans le cas des options 'at-the-money' (à la monnaie), le cours de la valeur sous-jacente est quasiment identique au prix d'exercice. La valeur temps et la volatilité de la prime d'option sont ici les plus élevées, car la probabilité que l'option acquière une valeur intrinsèque est grande.
- Dans le cas des options 'in-the-money' (dans la monnaie), le prix d'exercice est très inférieur à la valeur sous-jacente. La prime d'option a une faible valeur temps, mais une valeur intrinsèque élevée.

Chaque variation du cours de la valeur sous-jacente se répercute directement dans la prime de l'option. Enfin, plus la durée d'une option est longue, plus la valeur temps est importante dans la prime d'option. Et plus le cours de la valeur sous-jacente est volatil, plus la probabilité de gain ou de perte avec les options est grande. C'est pourquoi la prime d'une option sur une action qui fluctue beaucoup est souvent plus élevée que celle d'une option sur une action qui connaît peu de variations.

**L'achat d'une option** : Une option (un contrat d'option) donne à l'acheteur le droit (et non l'obligation) d'acheter (option call) ou de vendre (option put) à un prix convenu à l'avance, au cours ou à la fin d'une certaine période, une certaine quantité d'une valeur sous-jacente (par exemple des actions ou une quantité déterminée de dollars ou d'or). L'acheteur d'une option call espère une hausse du cours tandis que l'acheteur d'une option put espère une baisse du cours. L'acheteur ne doit pas nécessairement faire usage de l'option. L'acheteur d'une option paie une prime pour le droit qu'il acquiert. Cet acheteur court le risque que la prime payée soit perdue (la perte est cependant limitée à la prime et ne peut être supérieure à celle-ci). L'acheteur d'une option peut vendre son option et encaisser la prime avec un bénéfice ou une perte, ou il peut exercer son droit en achetant ou en vendant la valeur sous-jacente.

**L'émission d'une option** : L'émetteur (le vendeur) d'une option assume l'obligation (et non le droit) de livrer la valeur sous-jacente (émetteur d'une option call) ou d'acquies celle-ci (émetteur d'une option put) au prix convenu. L'émetteur a donc une obligation de livraison ou d'acquisition et perçoit une prime en échange. Dans la vente d'options, une distinction est faite entre vente couverte et vente non couverte.

- Par vente couverte, on entend l'émission d'une option call sur une valeur sous-jacente que l'émetteur a lui-même en sa possession (le client peut donc effectuer la livraison en puisant dans son propre portefeuille).
- En cas de vente non couverte, l'émetteur n'a pas les titres en sa possession et ceux-ci devront encore être acquis au cours du moment et livrés.

L'émission d'options put est toujours considérée comme non couverte. L'émetteur est en effet obligé d'acheter la valeur sous-jacente si l'acheteur de l'option souhaite exercer son droit. Pour avoir la certitude que l'émetteur d'une option pourra satisfaire à ses obligations, celui-ci doit constituer une sûreté. L'obligation de constituer une sûreté s'appelle, en termes professionnels, une obligation de marge. La marge – l'étendue de l'obligation – est fixée selon une formule déterminée et conformément au marché.

L'émetteur d'une option peut être confronté à des pertes (illimitées) qui peuvent être beaucoup plus élevées que la prime perçue. Sur ce plan, il faut opérer une distinction entre la vente couverte et non couverte d'options. La vente couverte d'une option call peut précisément offrir une certaine protection contre une dépréciation du portefeuille d'investissements. La vente non couverte d'options call peut entraîner des pertes qui, en principe, ne sont pas plafonnées. L'émission d'options put et call sur un indice et l'élaboration de combinaisons d'écarts calendaires (time spread) dans des options sur un indice peuvent également entraîner d'énormes pertes. C'est pourquoi il est recommandé de faire preuve d'une grande prudence à l'égard de ces instruments financiers.

### Warrants

Un warrant est un contrat qui donne le droit d'acheter (warrant 'call') ou de vendre (warrant 'put') une valeur sous-jacente durant une période déterminée à un prix préalablement fixé. Il s'agit en fait d'une option avec une plus longue durée de vie. Un warrant peut porter sur n'importe quel produit financier : action, obligation, devise, indice boursier, etc. Il existe deux sortes de warrants :

- Les warrants couverts offrent la possibilité de souscrire à de nouvelles actions.
- Les warrants non couverts sont liés à des actions existantes et sont émis par des institutions financières.

Il existe néanmoins quelques différences entre les warrants et les options :

- Les warrants se négocient sur une bourse d'actions. Les options sur une bourse d'options.
- Les options sont émises par la bourse d'options elle-même. Les warrants sont émis par des institutions financières.
- Les warrants ont souvent une durée longue, de 2 à 3 ans. Quant aux options, leur durée est très variable : entre 1 mois et de nombreuses années.
- Les warrants sont souvent plus chers que les options, car l'institution émettrice porte une commission en compte. Il n'en reste pas moins que les warrants peuvent être intéressants. Si un investisseur veut acheter une option avec une durée de vie longue pour laquelle il y a peu de transactions, il peut en effet recevoir un mauvais prix.

### **Futures**

Un 'future' est un contrat à terme par lequel deux parties s'engagent à acheter ou à vendre, à un prix et à une date fixes, une quantité déterminée d'une valeur sous-jacente telle qu'une devise, une obligation, une matière première ou un indice boursier. Les futures se négocient en bourse.

Contrairement aux options, avec les futures, les deux parties ont une obligation. L'acheteur du future s'engage à acquérir la valeur sous-jacente. Le vendeur du future s'engage à livrer la valeur sous-jacente à l'échéance en échange du montant dû. L'objectif n'est généralement pas de recevoir ou de livrer effectivement la valeur sous-jacente, à savoir le lot de marchandises ou les valeurs financières.

Les caractéristiques spécifiques d'un contrat de future sont déterminées par la sécurité et la liquidité du marché des futures. Chaque bourse de futures définit son propre mode de fonctionnement et les caractéristiques des contrats, de manière à pouvoir réaliser ces deux objectifs.

- Le commerce des futures se caractérise par un degré élevé d'effet de levier et de volatilité. Pour la sécurité, un système de marge est imposé aux acheteurs et aux vendeurs. Cette marge sert de garantie contre une éventuelle perte sur les contrats achetés ou vendus, suite à des fluctuations du cours. Le risque d'un défaut de paiement important est ainsi exclu.
- La négociabilité des futures est accrue grâce à des modalités fixes en ce qui concerne l'ampleur, la durée et la procédure de liquidation.

En cas de perte, l'investisseur doit immédiatement verser un complément en espèces. Il convient d'évaluer soigneusement si les instruments financiers de ce type vous conviennent compte tenu, notamment, de votre position et de l'objectif de l'investissement.

### **Turbos**

Un turbo est un produit dérivé émis par une banque et coté en bourse. En fonction de la banque émettrice et du pays, les turbos sont aussi appelés 'speeders' ou 'mini future calls'.

Un investisseur achète un turbo s'il prévoit une évolution de cours déterminée et cherche ainsi à réaliser un rendement élevé. S'il s'attend à une hausse du cours, il achètera un Turbo Long. S'il anticipe une baisse, il achètera un Turbo Short. Des indices, des actions, des matières premières, des monnaies et même des obligations peuvent faire office de valeur sous-jacente. Un turbo est plus risqué qu'un investissement dans la valeur sous-jacente. Par conséquent, c'est un instrument d'investissement destiné aux investisseurs expérimentés.

La banque émettrice finance une partie du turbo. L'autre partie est financée par l'investisseur lui-même. L'investisseur paie un intérêt sur la partie financée par la banque. L'investisseur n'investit donc qu'une fraction de la valeur, alors qu'il reçoit l'entièreté de l'augmentation ou de la baisse de la valeur sous-jacente. Il y a donc un effet de levier. Le levier indique dans quelle mesure un turbo évolue plus rapidement par rapport à la valeur sous-jacente.

Par exemple : un turbo long sur le BEL20 avec un levier de 5 signifie que le turbo évolue 5 fois plus vite que le BEL20. Plus le levier est élevé, plus le turbo est sensible aux variations de prix de la valeur sous-jacente. Le levier agit aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

## **6. Investissements alternatifs**

### **6.1 Principaux types d'investissements alternatifs**

#### **Hedge funds**

Avec les fonds d'investissement traditionnels, les investisseurs obtiennent un rendement positif en cas de hausse des cours des investissements dans leur portefeuille. En cas de baisse des cours, ils enregistrent un rendement négatif. Les hedge funds créent la possibilité d'obtenir un rendement positif même lorsque les cours diminuent. La valeur ajoutée des hedge funds dans un portefeuille est qu'ils améliorent le rapport risque-rendement de l'ensemble du portefeuille, leur effet précis étant fonction du niveau de risque actuel du portefeuille dans lequel les hedge funds sont incorporés. Dans le cas d'un portefeuille offensif, vous conservez la possibilité d'un rendement attractif, en limitant (en partie) le risque d'un rendement négatif. Dans le cas d'un portefeuille défensif, les hedge funds veillent en principe à ce que le risque d'un rendement négatif reste faible, tandis que le potentiel de gain du portefeuille

d'investissement augmente. Un 'fonds de hedge funds' est un fonds de placement qui investit dans plusieurs hedge funds.

### **Un rendement positif alors que les cours baissent, comment est-ce possible ?**

Au sens économique-financier, 'hedging' signifie couvrir ou diminuer les risques financiers. Les hedge funds sont des fonds d'investissement qui s'efforcent de limiter les risques du marché. Ils se différencient ainsi des fonds d'investissement ordinaires, en général beaucoup plus sensibles aux fluctuations du marché en raison de leur mode de fonctionnement.

Cette différence de stratégie apparaît aussi clairement lorsqu'on examine les objectifs des deux types de fonds. Les hedge funds sont généralement des 'performeurs absolus', qui visent un rendement absolu aussi élevé que possible.

Les fonds d'investissement 'ordinaires' sont généralement des 'performeurs relatifs', qui tentent d'obtenir un résultat aussi bon que possible par rapport à l'indice du marché de référence (le benchmark). Lorsque, par exemple, le benchmark enregistre un rendement de -10 % et qu'un fonds d'investissement fait -8 %, ce fonds a bien presté par rapport à ses propres objectifs. Pour un hedge fund, un tel résultat est considéré comme mauvais. Un hedge fund va s'efforcer d'obtenir un rendement positif et d'éviter un rendement négatif dans toutes les conditions du marché. Il va de soi que cela ne réussit pas toujours et que les rendements dépendent de différents facteurs, qui sont décrits ci-après.

Les hedge funds investissent sur différents marchés, notamment les marchés d'actions, d'obligations, de devises et de matières premières. Dans ce cadre, ils utilisent des stratégies souvent complexes pour obtenir un rendement positif. Il existe diverses stratégies de hedge funds permettant d'obtenir un rendement positif de manière alternative. Alors que les fonds de placement traditionnels obtiennent leur rendement positif exclusivement en prenant des positions 'long' (acheter un investissement à un cours déterminé dans l'espoir de le revendre plus tard à un cours plus élevé), les hedge funds peuvent aussi obtenir un rendement positif en prenant par exemple des positions 'short' (vendre un investissement à un cours déterminé, sans posséder celui-ci, dans l'espoir de pouvoir l'acquérir à un cours inférieur et de pouvoir encore le livrer à la partie acheteuse). Les hedge funds peuvent prendre des positions long ou short aussi bien dans des actions, des obligations et des devises que, par exemple, dans des matières premières. Le succès est ensuite fortement dépendant :

- du ou des marchés spécifiques sur lequel ou lesquels le gestionnaire du hedge fund est actif ;
- de la (des) stratégie(s) que le gestionnaire met en œuvre ; et
- de la mesure dans laquelle le gestionnaire du hedge fund est capable de prendre une position long (investissements sous-valorisés) ou short (investissements survalorisés) au bon moment et dans les bons investissements.

Il faut comprendre que lorsque les marchés d'actions affichent, par exemple, une hausse des cours, cela ne signifie pas par définition que vous allez en profiter (dans la même mesure). Encore faut-il que le gestionnaire du hedge fund ait eu la clairvoyance de prendre une position long dans les bonnes actions. Si tel n'est pas le cas, il se peut que vous obteniez un rendement moins positif, voire négatif. À l'inverse, bien sûr, les gestionnaires des hedge funds s'efforceront de faire en sorte qu'en cas de baisse des marchés d'actions, par exemple, vous en soyez moins affecté, voire pas du tout.

Tout gestionnaire de hedge fund n'est donc pas capable d'obtenir en toute circonstance des rendements positifs. Vous courez alors le risque de perdre une grande partie de votre mise. Vous pouvez limiter le risque de mauvaise évaluation par un gestionnaire de hedge fund en répartissant votre investissement sur différents gestionnaires via un fonds de hedge funds. Un fonds de hedge funds investit son capital dans plusieurs hedge funds, ce qui a comme conséquence que le rendement du fonds ne dépend pas des qualités d'un seul gestionnaire de hedge fund. Ces fonds sont en général largement répartis sur différentes stratégies, régions et marchés, ce qui permet d'obtenir une grande diversification et donc une large répartition du risque.

### **Les hedge funds sont complexes**

Ce que vous devez bien comprendre en tant qu'investisseur (potentiel) dans un fonds de hedge funds, c'est que les hedge funds sont des fonds d'investissement complexes. Les gestionnaires de fonds doivent être capables de gérer ou d'élaborer en continu des stratégies gagnantes. En général, ils sont bien récompensés pour leur expertise, souvent exceptionnelle. L'investivité des gestionnaires n'a, en principe, pas de limites. Les hedge funds ont tout à gagner à se voir imposer le moins de restrictions possible, de manière à pouvoir appliquer pleinement leur stratégie d'investissement, si bien que beaucoup de hedge funds sont établis à l'étranger, dans des pays où la réglementation ne limite pas trop la stratégie d'investissement. Les cours des actions traditionnelles sont en grande partie influencés

par la rentabilité de l'entreprise dont on achète l'action. Les cours des hedge funds, en revanche, sont influencés par la réussite des stratégies d'investissement souvent complexes des gestionnaires de hedge funds. Nous avons déjà évoqué la stratégie long/short. Nous reprenons encore ci-dessous quelques autres stratégies.

- 'Merger arbitrage strategy' (stratégie d'arbitrage de fusion). Le gestionnaire prend une position long dans les actions de la cible d'acquisition et short dans les actions de la partie acquéreuse, car la théorie d'investissement traditionnelle indique que les cours des cibles d'acquisition augmentent généralement durant un processus d'offre, tandis que les cours des parties acquéreuses baissent.
- 'Event driven strategy' (stratégie basée sur les événements). Le gestionnaire tente d'obtenir des rendements positifs à l'occasion d'importants événements sur le marché, tels qu'une augmentation de capital dans une entreprise donnée, une réorganisation lourde, une publicité négative concernant une entreprise, etc.
- 'Convertible arbitrage strategy' (stratégie d'arbitrage de convertibles). Le gestionnaire tente de profiter des différences de valorisation entre le cours d'un instrument convertible et la valeur sous-jacente correspondante. Dans la forme la plus classique d'arbitrage de convertibles, une position long dans une obligation convertible est combinée à une position short dans l'action sous-jacente.

La valeur ajoutée d'un fonds de hedge funds dans votre portefeuille réside, comme nous l'avons souligné, dans la limitation du risque de baisse du cours tout en conservant la probabilité d'un rendement attrayant. Les hedge funds présentent en principe une faible corrélation (une 'faible corrélation' signifie que le cours d'une action ou d'un fonds n'évolue pas dans un rapport de 1 à 1 avec le cours de l'indice de référence, mais connaît une évolution indépendante) avec les mouvements des marchés de capitaux traditionnels, en partant de l'hypothèse que la vision stratégique du gestionnaire se concrétise effectivement. Il est ainsi possible d'améliorer le rapport risque-rendement de votre portefeuille. L'investissement dans un fonds de hedge funds est cependant assorti de risques.

Les hedge funds font partie de la catégorie des investissements alternatifs et sont des produits complexes. Les hedge funds 'low vol' sont considérés comme étant à moindre risque, tandis que les hedge funds 'mid vol' et 'high vol' sont considérés comme étant à risque.

### Private equity (capital-investissement)

L'investissement en private equity (capital-investissement) est un investissement dans des entreprises non cotées en bourse. Il présente les mêmes caractéristiques que l'investissement en actions. Les résultats dépendent de l'économie, mais moins du climat boursier. Il n'est pas évident d'investir dans des sociétés non cotées. Le marché est peu accessible et peu d'informations sont disponibles sur ces entreprises, souvent de taille réduite. En outre, le private equity connaît d'autres règles que l'investissement ordinaire. Il est donc essentiel que l'investisseur se fasse conseiller par un spécialiste. Lorsque l'investisseur n'investit que son propre capital en private equity, il n'y a pas d'effet de levier.

### Fonds à rendement absolu

Un fonds d'investissement qui vise un rendement absolu ('absolute return') veut obtenir un rendement positif à chaque période de reporting. Cette stratégie diffère des fonds dont l'objectif est d'obtenir un rendement positif relatif. Cela signifie réaliser une performance supérieure à celle de l'indice de référence. Dans le cas d'un rendement positif relatif, le rendement peut malgré tout être négatif.

Risques des OPC à rendement absolu : les OPC à rendement absolu font partie des investissements alternatifs. Il ne s'agit pas de produits complexes dès lors qu'ils répondent à la directive UCITS 85/611. Les fonds à rendement absolu 'low vol' sont considérés comme étant à moindre risque, tandis que les fonds à rendement absolu 'mid vol' et 'high vol' sont considérés comme étant à risque.

## 7. Assurances-vie

### 7.1 Principaux types d'investissements alternatifs

#### Branche 23

Les produits de la branche 23 sont des assurances-vie liées à un fonds d'investissement. Par analogie avec les OPC, il existe différentes sortes de contrats qui dépendent du type des fonds sous-jacents : fonds à période de souscription limitée ou fonds fermés à période de souscription limitée et fonds proposés en permanence ou fonds ouverts.

**Risques :** Les risques sont les mêmes que pour les sicav.

**Branche 21 : bons d'assurance**

Les produits de la branche 21 sont des assurances-vie qui ne sont pas liées à un fonds d'investissement. La principale différence entre les produits de la branche 21 et ceux de la branche 23 est que la branche 21 offre un rendement minimum garanti.

Si l'assuré décède avant l'échéance, le bénéficiaire perçoit un capital qui est au moins équivalent à la réserve. Bien qu'un bon d'assurance présente une forte similitude avec un bon de caisse, il s'agit dans le premier cas d'un contrat d'assurance-vie avec un preneur d'assurance, un bénéficiaire et une compagnie d'assurance. Si les produits sont proposés dans un cadre d'investissement, la durée varie entre 3 et 10 ans. Lorsqu'ils sont proposés dans le cadre de la constitution d'un capital-pension, dans un but fiscal ou non, l'échéance est fixée à l'âge de 60 ou 65 ans.

**8. Immobilier****8.1 Principaux types d'immobilier****Sicav immobilières**

Les sicav immobilières sont la manière la plus simple d'investir dans l'immobilier. L'investisseur dispose automatiquement d'un portefeuille immobilier diversifié, géré par des experts. Les fonds immobiliers investissent dans des titres négociables du secteur immobilier, comme des certificats, des sicaf ou des actions. Le fonds peut se limiter à un pays ou à une région, mais peut également investir dans le monde entier.

**Risques liés aux fonds immobiliers**

Les fonds immobiliers font partie de la catégorie Immobilier. Il ne s'agit pas de produits complexes dès lors qu'ils répondent à la directive UCITS 85/611. Si le capital est garanti à 100 %, la sicav immobilière est considérée comme étant à moindre risque. Dans tous les autres cas, elle est considérée comme étant à risque.

**Risques liés aux sicav immobilières**

Les sicav immobilières font partie de la catégorie des valeurs à risque et ne sont pas des produits complexes.

**Certificats immobiliers**

Un certificat immobilier donne à son propriétaire un droit sur une partie des loyers et du prix de vente de l'immeuble ou du complexe immobilier dans lequel il investit.

Une société fait appel aux capitaux d'investisseurs en vue de financer un grand projet immobilier (achat ou construction) portant, par exemple, sur des immeubles de bureaux, des centres commerciaux ou des immeubles commerciaux de taille moyenne, des immeubles semi-industriels ou des logements (chambres d'étudiants, chalets de vacances, ...). Cette société émet des instruments de dette, appelés certificats immobiliers. L'émetteur est le propriétaire officiel de l'immeuble. Le propriétaire du certificat n'est qu'un bailleur de fonds.

Du point de vue juridique et fiscal, un certificat immobilier est considéré comme une obligation. Il se compose d'un manteau et d'une feuille de coupons. Les coupons comprennent généralement les revenus locatifs, après déduction des frais de gestion, des charges et, dans certains cas, d'une partie du remboursement (amortissement) des capitaux investis. Lors du paiement, le précompte mobilier est automatiquement retenu sur le montant du coupon. Les immeubles sont revendus à une échéance fixée d'avance (souvent après 15 ou 25 ans). Après déduction des frais de vente, le produit de la vente est distribué aux détenteurs. Les certificats immobiliers sont négociables en bourse.

**9. Matières premières****9.1 Principaux types de matières premières**

Il existe différents instruments qui permettent d'investir dans l'or ou dans d'autres matières premières : une action, un OPC, un certificat, ou encore un contrat de type option, future, forward, etc.

**Risques liés aux investissements dans l'or et les matières premières**

Les investissements en matières premières font partie de la catégorie Matières premières. Il peut s'agir, dans certains cas, de produits complexes. Si l'investissement offre une garantie du capital à 100 % et que l'émetteur a un rating 'investment grade', l'investissement est à moindre risque. Dans le cas contraire, il est à risque.

## 10. Contrats OTC

### 10.1 Description

Dans les contrats dits 'Over The Counter' (OTC ou hors cote), la banque est la contrepartie du client. La valeur de marché dépend des évolutions du cours d'une valeur sous-jacente. Les contrats OTC ne se négocient pas en bourse. Ils portent en général sur un taux d'intérêt ou une devise. Mais il y a aussi des contrats OTC sur des matières premières, des métaux précieux ou des indices. Les contrats OTC sont conçus à l'origine pour couvrir différentes sortes de risques financiers, ce qu'on appelle aussi 'hedging'.

On peut aussi en faire un usage spéculatif. Un contrat OTC n'est généralement pas négociable. Étant donné que les contrats sont souvent conclus pour de gros montants et une longue période, les risques peuvent être très élevés, en fonction également de la valeur sous-jacente. Pour pouvoir réaliser une transaction OTC, il est nécessaire de conclure un contrat spécifique. Celui-ci spécifie les droits et obligations des parties contractantes, les usages du marché OTC et le mode de détermination de l'exposition (degré de risque) que ces transactions génèrent.

## Partie II. Les différents risques liés aux instruments d'investissement

### 1. Définitions des différents types de risques

#### 1.1 Risque d'insolvabilité

Le risque d'insolvabilité du débiteur est la probabilité, dans le chef de l'émetteur de la valeur mobilière, de ne plus être en mesure de faire face à ses engagements. La qualité de l'émetteur d'une valeur mobilière est très importante, car c'est lui qui est responsable du remboursement du capital initial. Bien évaluer ce risque est primordial. Plus la situation financière et économique de l'émetteur est faible, plus le risque de ne pas être remboursé (ou de l'être en partie seulement) est grand. Le taux d'intérêt offert par ce type d'émetteur sera évidemment plus élevé que celui qu'offrirait, pour un instrument similaire, un débiteur de meilleure qualité. Il est donc très important de bien évaluer le risque d'insolvabilité. Les investisseurs peuvent se renseigner eux-mêmes à cet égard, ou s'appuyer sur une évaluation indépendante du risque d'insolvabilité réalisée par des agences de notation telles que Standard & Poor's, Moody's ou Fitch, pour ne citer que les principales. La notation, toutefois, n'est pas une valeur fixe et peut donc évoluer pendant la durée d'un produit.

#### 1.2 Risque de liquidité

Il peut arriver qu'un investisseur souhaite récupérer son argent (capital + intérêts éventuels) avant l'échéance du placement. Le risque de liquidité est la probabilité, dans le chef de l'investisseur, de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds (avant l'échéance). La liquidité d'un placement est notamment influencée par le volume de transactions sur le marché où est négocié le produit et par la contre-valeur que ces transactions représentent. Les cours fluctuent davantage sur un marché étroit. Un ordre important peut entraîner une forte variation du cours. Plus le marché est large, plus le risque de liquidité sera faible. Les coûts liés à la revente d'un placement et le temps nécessaire pour récupérer les fonds (risque de paiement) influencent également la liquidité.

#### 1.3 Risque de change

Si on investit dans une devise autre que l'euro, il y a inévitablement un risque de change ou de devise. Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement. Si l'évolution du taux de change est défavorable, le rendement sera érodé du fait de la conversion en euro. Si l'évolution est favorable, le placement bénéficiera d'un rendement normal augmenté d'une plus-value due au taux de change favorable.

#### 1.4 Risque de taux

Le risque de taux est le risque lié à une variation des taux d'intérêt sur le marché, entraînant une baisse du cours du titre. Pour les placements à taux fixe, comme les obligations, le risque de taux se traduit par le risque qu'une variation des taux d'intérêt entraîne une modification du cours de l'obligation, avec comme résultat une plus-value ou une moins-value. En cas de vente sur le marché secondaire avant l'échéance et à un moment où le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant supportera une moins-value ; en revanche, si le taux du marché est inférieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant réalisera une plus-value. Exemple : une obligation à dix ans émise en 2016 et dont le taux est fixé à 3 % verra sa valeur diminuer si le taux du marché passe à 5 % en 2017. Par

contre, si le taux tombe à 2 %, sa valeur augmentera. D'autres investissements comme les actions et l'immobilier coté peuvent, dans certaines circonstances, être sujets à un risque de taux. Le rapport n'est cependant pas aussi évident qu'avec les placements à taux fixe.

#### **1.5 Risque de volatilité**

Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement à revenu variable soit soumis à des fluctuations plus ou moins fortes, entraînant une diminution de la valeur si le cours baisse, ou une augmentation de la valeur si le cours monte.

#### **1.6 Risque de capital**

Le risque de capital (ou de remboursement) est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors du retrait de son placement, la totalité de sa mise de départ. S'il investit dans des actions, par exemple, le risque de capital est important. Le capital investi fluctue en fonction de la situation financière et économique de l'entreprise.

#### **1.7 Autres risques**

Risques spécifiques à un type de placement. Voir le tableau récapitulatif des risques au point 2.

## 2. Tableau récapitulatif des risques

Ce tableau reprend les risques liés aux instruments d'investissement abordés dans le présent document.

	Risque d'insolvabilité	Risque de liquidité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de volatilité	Autres risques
<b>Obligations</b>							
Obligations d'État	Faible pour les obligations assorties d'un rating investment grade. Élevé/plus élevé pour les obligations assorties d'un rating non-investment grade (high yield).	Faible, étant donné l'activité importante sur le marché secondaire et le rôle joué par les 'market makers'.	Nul pour les obligations libellées en euro. Risque de change si les obligations sont libellées dans une autre devise.	Dépend de la durée restante et de la structure du coupon. La plupart des obligations sont assorties d'un coupon fixe. Par conséquent, plus la durée restante de l'obligation est longue, plus le risque de taux est élevé.	Plus la durée restante de l'obligation est longue, plus le risque de volatilité est élevé. Plus le risque d'insolvabilité est élevé, plus le risque de volatilité est élevé.	Faible, sauf pour les obligations qui émanent d'autorités présentant un risque d'insolvabilité élevé.	Les changements politiques / l'insécurité sont d'autres risques potentiels.
Obligations d'entreprise	Idem obligations d'État.	Généralement plus élevé que pour les obligations d'État. Varie d'un cas à l'autre	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'État.	Faible, sauf pour les obligations d'entreprises présentant un risque d'insolvabilité élevé.	En cas de faillite ou de risque de faillite, certaines obligations peuvent être entièrement ou partiellement amorties ou converties en instruments de capital (actions), selon la décision des autorités de contrôle (c'est ce qu'on appelle le « bail-in »).

Suite du tableau

Autres obligations	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'entreprise.	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'État.	Idem obligations d'entreprise.	Idem obligations d'État et d'entreprise.
--------------------	--------------------------	--------------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------------	--

	Risque d'insolvabilité	Risque de volatilité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de volatilité	Autres risques
<b>Actions</b>	Les actions sont une forme de capital à risque : la société qui les émet n'est donc pas tenue de les rembourser. En cas de faillite, les actions peuvent perdre quasiment toute leur valeur.	La liquidité est garantie par l'existence d'un marché organisé, à savoir la bourse. Elle dépend principalement du nombre de transactions sur le titre : plus la capitalisation boursière de la société est élevée, plus le marché de ses actions est large, et donc plus la liquidité est grande.	Même si l'action est cotée en euro, il existe un risque de change dès lors qu'une partie des actifs ou du chiffre d'affaires de la société est libellée en devises. L'évolution d'un taux de change peut avoir un effet à la fois négatif et positif sur le rendement d'un placement en actions.	Les actions peuvent, dans certaines circonstances, être sujettes à un risque de taux. Le rapport n'est cependant pas aussi évident qu'avec les placements à taux fixe. Ainsi, les actions dont le rendement de dividende est élevé sont généralement plus sensibles au risque de taux que les actions qui génèrent peu ou pas de dividendes.	Dépend fortement de la qualité de la société, de l'évolution de son secteur d'activité et de l'évolution générale de la bourse. Une action dite spéculative présente un risque de volatilité du cours plus élevé qu'une action d'une société dont les activités sont stables.	L'investisseur supporte le risque total de l'entreprise. Il existe toujours un risque de revente entraînant la perte d'une action (c.-à-d. à un cours plus faible que le cours d'achat), voire une perte de capital jusqu'à 100 %. Le risque de capital est donc (très) élevé.	Certains changements dans la législation qui ont des conséquences importantes pour un secteur déterminé. Des événements propres à l'entreprise tels que fraude, fusion et acquisition, ... peuvent avoir un impact significatif sur l'évolution du cours d'une action.
<b>Organismes de placement collectif (OPC)</b>	Pratiquement inexistant en raison du degré élevé de répartition des risques. Ce risque peut toutefois être élevé / plus élevé pour un type d'OPC déterminé (p. ex. certains hedge funds).	Faible, la plupart des OPC pouvant être négociés sur une base quotidienne ou hebdomadaire. Ce risque peut toutefois être élevé / plus élevé pour un type d'OPC déterminé (p. ex. certains hedge funds) étant donné que la fréquence des transactions y est (beaucoup) plus faible.	Cela dépend de la devise dans laquelle les valeurs sous-jacentes sont libellées et du fait que la valeur d'inventaire est ou non couverte en euros.	Dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent. Les OPC qui investissent entièrement ou pour une grande partie en obligations assorties d'un coupon fixe et d'une longue durée connaîtront p. ex. un risque plus élevé. Les OPC qui investissent moins ou n'investissent pas dans de telles obligations connaîtront généralement un risque de taux plus faible.	Cela dépend des actifs sous-jacents dans lesquels les OPC investissent. Dans l'ensemble, la diversification qui est typique des OPC entraîne une volatilité plus réduite que celle des valeurs sous-jacentes individuelles.	Cela dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent. Dans l'ensemble, la diversification qui est typique des OPC entraîne un risque de capital plus réduit que pour les valeurs sous-jacentes individuelles.	Cela dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent.
	Risque d'insolvabilité	Risque de liquidité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de volatilité	Autres risques

Suite du tableau

**Instruments financiers dérivés**

Options	L'investisseur doit s'assurer de la solvabilité de l'émetteur. Le risque est faible si l'émetteur est une institution contrôlée, mais il reste néanmoins réel.	Les options sont négociées sur des marchés secondaires réglementés tels que l'Euronext. La liquidité est cependant limitée. On n'a pas la certitude que le prix à la vente sera intéressant.	Nul pour les options en euro. Le risque de change peut être considérable pour les options dans d'autres devises, surtout celles qui connaissent des variations importantes.	Les fluctuations des taux ont une incidence sur les cours des actions et indirectement sur le prix des options.	Le cours est très fluctuant. Il est déterminé par l'évolution et les perspectives de l'actif sous-jacent.	Il n'y a pas de remboursement. Le résultat de l'investissement est fort variable et il n'est pas certain que le montant investi soit récupéré. Après l'échéance, l'option perd toute valeur.	Si l'actif sous-jacent connaît une évolution défavorable, la valeur de l'option peut être totalement perdue. Pour l'acheteur de l'option, la perte reste limitée à la prime payée.
Warrants	L'investisseur doit s'assurer de la solvabilité de l'émetteur. Le risque est relativement faible si l'émetteur est une institution contrôlée. Le risque est également limité dans le cas de warrants couverts pour lesquels l'émetteur a constitué des provisions.	Dépend du volume de transactions sur le warrant.	Nul pour les warrants qui donnent le droit de souscrire à de nouvelles actions ou à de nouvelles obligations en euros.	En général, une augmentation des taux a une influence négative sur les cours des actions et indirectement sur le cours des warrants.	Un warrant est un instrument spéculatif. Le cours est généralement moins stable que celui de l'action ou de l'obligation de la même société.	Un warrant ne donne aucun droit à des revenus.	Au moment de l'exercice du warrant, les circonstances peuvent être moins favorables que lors de l'émission. Dans le cas d'une obligation, le taux d'intérêt du nouveau titre peut être inférieur au taux du marché. Dans le cas d'une action, le prix d'achat peut être inférieur au cours de bourse. Un warrant peut perdre la totalité de sa valeur.
Futures	Risque que la contrepartie ne respecte pas ses obligations.	Grande négociabilité des futures sur les marchés réglementés.	Nul pour les contrats en euros. Le risque de change peut être élevé dans le cas de devises fluctuantes.	Le degré de risque de taux dépend en partie des caractéristiques de la valeur sous-jacente.	Dépend de la volatilité des actifs sous-jacents.	Il n'y a pas de capital à rembourser.	En principe, il n'y a pas de limites aux pertes pour les spéculateurs.

Suite du tableau

	Risque d'insolvabilité	Risque de volatilité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de volatilité	Autres risques
Turbos	Faible, l'émetteur est sous la surveillance des autorités bancaires.	L'émetteur veille à ce qu'il y ait toujours un marché	Nul pour les contrats en euros. Le risque de change peut être élevé dans le cas de devises fluctuantes.	Le degré de risque de taux dépend en partie des caractéristiques de la valeur sous-jacente.	Le niveau du stop-loss fait en sorte que le turbo soit liquidé si le cours descend trop.	L'investisseur n'a pas la certitude de récupérer le capital investi.	Si l'actif sous-jacent connaît une évolution défavorable, la valeur du turbo peut être totalement perdue.

**Investissements alternatifs**

Hedge funds	Les (fonds de) hedge funds sont souvent des entités juridiques distinctes, si bien que la solvabilité du gestionnaire de ce fonds ne dit rien quant à la solvabilité du (fonds de) hedge funds lui-même.	Les hedge funds sous-jacents appliquent des stratégies d'investissement complexes, qui impliquent généralement de longues périodes d'investissement durant lesquelles des positions à long terme doivent être prises pour pouvoir réaliser des bénéfices. De ce fait, il n'est pas toujours possible pour l'investisseur de sortir rapidement d'un fonds de hedge funds. Vous devez souvent indiquer votre intention de sortir bien à l'avance et il faut généralement des semaines, voire des mois, avant que vous puissiez percevoir le produit de la vente.	Le risque de change joue un rôle important, étant donné que les hedge funds sous-jacents sont actifs sur divers marchés, où les investissements sont (peuvent être) cotés dans différentes devises. Les fluctuations de cours de ces devises sont toutefois généralement couvertes par ces hedge funds.	Le degré de risque de taux dépend en partie des caractéristiques de la valeur sous-jacente.	Les risques des hedge funds à volatilité faible sont comparables aux risques des obligations. Les risques des hedge funds à volatilité élevée sont comparables à ceux des actions.  Les (fonds de) hedge funds ne publient souvent qu'une fois par mois la valeur intrinsèque du fonds. La valeur qui est alors déterminée concerne en général une date de référence qui peut se situer plusieurs (voire de nombreuses) semaines dans le passé. De ce fait, la valeur au moment de la publication peut faire apparaître des informations dépassées.	Les hedge funds (et dès lors indirectement les fonds de hedge funds) utilisent souvent de l'argent emprunté pour obtenir davantage de rendement (effet de levier). Si un hedge fund affiche un mauvais rendement, le fait que l'investissement soit réalisé avec de l'argent emprunté peut avoir un effet négatif amplifié sur ce rendement.	Bon nombre de (fonds de) hedge funds se réservent le droit de limiter les ordres de vente ou de les différer pour une durée indéterminée si le fonds reçoit une grande quantité d'ordres de vente sur une courte période. Ce type de mesure est pris afin de protéger les intérêts des actionnaires en place.  En outre, les fonds de hedge funds ne donnent pas toujours une vue complète de tous leurs investissements sous-jacents ('intransparency') et il n'est donc pas évident pour celui qui investit dans le fonds de hedge funds de savoir où les rendements sont précisément obtenus.
-------------	--	--	---	---	---	--	--

Suite du tableau