

Instruments financiers

Valable à partir du 15.03.2025

Pour investir dans de bonnes conditions, mieux vaut être bien informé. Disposer d'**informations suffisantes sur la nature, les avantages et les inconvénients des différentes formules d'investissement**. Et, naturellement aussi, sur les risques qu'elles présentent.

Depuis de nombreuses années, BNP Paribas Fortis attache beaucoup d'importance à une communication optimale sur les placements. Et ce souci d'une information appropriée de l'investisseur s'est vu renforcé au niveau européen. La directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID), en vigueur depuis le 1er novembre 2007, et dont les modifications sont d'application depuis le 3 janvier 2018, prévoit en effet de fournir aux investisseurs une documentation comprenant une description générale de la nature et des risques des instruments financiers.

La présente brochure répond à cette exigence. Vous y trouverez une description des caractéristiques des différents types de produits financiers (y compris des formes d'investissement que BNP Paribas Fortis ne commercialise pas ou dont la vente par la banque est susceptible d'être soumise à des conditions particulières), ainsi qu'une description des avantages, des inconvénients et des risques qui leur sont propres, afin que vous puissiez prendre vos décisions d'investissement en connaissance de cause.

Avant d'investir, il convient bien entendu d'étudier de plus près les caractéristiques et risques spécifiques à chaque instrument financier, à l'aide des informations complémentaires contenues dans les documents d'émission (le prospectus, les documents d'informations clés, etc.), des informations relatives aux frais et aux taxes et/ou des communications publicitaires.

Le régime fiscal et les avantages fiscaux applicables aux instruments financiers peuvent être modifiés dans le futur. Ceci peut avoir un impact sur le rendement de placements.

Si vous investissez dans des instruments à effet de levier, vous trouverez plus d'informations sur la communication en cas de baisse dans le chapitre « Définitions des principaux risques d'investissement ».

Sauf mention contraire, cette brochure est destinée aux investisseurs non professionnels, tels que définis par la MiFID.

● Vos connaissance et expérience en matière d'investissement	2
● Obligations	3
● Actions	16
● Organismes de placement collectif (OPC)	19
● Produits structurés	30
● Assurances financières	32
● Placements alternatifs	36
● Offres publiques et privées	48
● Actifs non conventionnels	49
● Produits dérivés	50
● Liquidités	60
● Investissements durables	65
● Définitions des principaux risques d'investissement	69



PENSEZ À L'ENVIRONNEMENT

Si vous souhaitez consulter à nouveau cette brochure plus tard, sauvegardez-la sur votre ordinateur. Les différentes catégories d'instruments financiers y sont reprises dans des sections séparées. Il vous est ainsi possible de n'imprimer, si nécessaire, que les sections des instruments financiers qui vous intéressent.



**BNP PARIBAS
FORTIS**

Vos connaissance et expérience en matière d'investissement

Pour les principales catégories d'investissement proposées par BNP Paribas Fortis, il existe une fiche de connaissance séparée reprenant des informations succinctes sur le produit financier.

Vous pouvez utiliser ces fiches de connaissance pour vous préparer au test "Connaissance et expérience" ou simplement rafraîchir vos connaissances financières. Elles sont disponibles gratuitement sur notre site web ou auprès de votre personne de contact habituelle.

Pour compléter les informations succinctes fournies dans ces fiches de connaissance, vous trouverez dans cette brochure des informations plus détaillées sur chacune de ces catégories d'investissement.

L'aperçu ci-dessous vous indique les sections de cette brochure où vous pouvez trouver les renseignements complémentaires à chaque fiche de connaissance :

 Fiche de connaissance	 Informations complémentaires dans cette brochure
Obligation	Voir la section ' Obligations ordinaires ' à la page 3.
Action	Voir le chapitre ' Actions ' page 16.
Fonds sans protection de capital	Voir le chapitre ' Organismes de placement collectif (OPC) ' à la page 19.
Assurance épargne de la branche 21	Voir la section ' Assurance épargne de la branche 21 ' à la page 32.
Assurance placement sans protection du capital (branche 23)	Voir les chapitres ' Produits structurés ' à la page 30 et ' Assurance placement sans protection du capital (branche 23) ' à la page 34.
Produit structuré avec protection à 100 % du capital à l'échéance	Voir le chapitre ' Produits structurés ' à la page 30.
Produit structuré sans protection à 100 % du capital à l'échéance	Voir le chapitre ' Produits structurés ' à la page 30.
Exchange traded Fund (ETF ou Tracker)	Voir la section ' Trackers ou Exchange Traded Funds ' à la page 23.
Obligation subordonnée	Voir la section ' La subordination ou non ' à la page 6.
Obligation convertible	Voir la section ' Obligations convertibles ' à la page 8.
Obligation perpétuelle (ou perpetuals)	Voir la section ' Obligations perpétuelles (perpetuals) ' à la page 11.
Certificats immobiliers	Voir la section ' Certificats immobiliers ' à la page 38.
Investissement en or (ou autres métaux précieux)	Voir la section ' Or et actions de mine d'or ' à la page 39.
Produits dérivés (options, warrants, turbos, etc.)	Voir le chapitre ' Produits dérivés ' à la page 50.
Hedge fund	Voir la section ' Hedge funds ' à la page 42.
Placements individuels en matières premières par le biais de produits dérivés (trackers sur matières premières par le biais de futures)	Voir la section ' Trackers sur matières premières ' à la page 40.
Épargne fiscale	Voir la section ' Fonds d'épargne-pension ' à la page 22.



Obligations

1. Obligations ordinaires	3
2. Obligations convertibles	8
3. Obligations reverse convertibles	9
4. Obligations 'contingent convertibles' (CoCos)	10
5. Obligations perpétuelles (perpetuals)	11
6. Obligations liées à l'inflation	12
7. Obligations à taux flottant	12
8. Obligations sécurisées	13
9. Asset Backed Securities	13
10. Obligations à coupon zéro	15

1. Obligations ordinaires



Voir également la Fiche de connaissance '[Obligation](#)'.

Une obligation ('bond') représente une reconnaissance de dette d'un émetteur, laquelle constitue pour l'obligataire la preuve de sa participation à un prêt à long terme (>1 an), et pour lequel il reçoit généralement un intérêt périodique (le 'coupon').

Il s'agit d'un instrument de placement relevant du marché des capitaux, c'est-à-dire du marché sur lequel se négocient les prêts et les emprunts d'une durée supérieure à 1 an (alors que les prêts et les emprunts d'une durée inférieure ou égale à 1 an se négocient sur le marché monétaire).

Les obligations sont offertes au public pendant une période de souscription. Au cours de cette période, l'investisseur peut obtenir l'obligation au prix d'émission. En fonction de l'émission, soit une commission de placement est comprise dans le prix d'émission, soit des frais d'entrée sont dus en plus du prix d'émission.

Après la période d'émission, il est possible d'acquérir ou de céder les obligations sur le marché secondaire à un cours qui variera en fonction entre autres de l'évolution des taux d'intérêt (le cours sera en principe inférieur au prix d'émission si les taux d'intérêt ont monté depuis l'émission; il sera en principe supérieur dans le cas contraire), et d'éventuelles modifications relatives à la solvabilité de l'émetteur depuis le moment de l'émission.

A l'échéance, l'obligation est remboursée au prix fixé, généralement au pair (100 % de la valeur nominale).

1.1. Caractéristiques principales

Les caractéristiques principales d'une obligation classique sont les suivantes :

- l'émetteur;
- la devise d'émission;
- le taux d'intérêt, le prix d'émission et le rendement;
- l'échéance et la durée;
- le montant de l'émission;
- la subordination ou non.

1.1.1. L'émetteur

On peut classer les émetteurs sur la base de deux critères : le type d'émetteur et le rating de l'émetteur.

Types d'émetteurs

Les types principaux d'émetteurs d'obligations ou d'emprunteurs sont :

- **Les pouvoirs publics**
Les obligations d'État (government bonds) sont émises par les pouvoirs publics et offrent différentes échéances. Les autorités gouvernementales font souvent appel au marché des capitaux pour financer leurs dettes ou leurs projets d'investissements.

Les obligations d'État sont généralement plus liquides que les obligations d'entreprises étant donné que le montant des émissions est souvent important et que le marché secondaire est, dans la plupart des cas, organisé de manière



efficace. Les situations sont cependant très différentes en fonction de l'État émetteur.

En Belgique, les obligations d'État les plus connues sont les obligations linéaires et les bons d'État.

- **Les obligations linéaires (OLO)** sont des titres dématérialisés à revenu fixe à moyen et à long terme émis par adjudication par le Trésor belge.

Il y a en principe une adjudication tous les mois. Les banques et les sociétés de bourse établies en Belgique, ainsi que les banques établies au Grand-Duché du Luxembourg et agréées par l'Institut Monétaire Luxembourgeois peuvent participer aux adjudications (souscripteurs primaires). Cependant, tous les résidents et tous les non-résidents, quel que soit leur statut juridique, peuvent acquérir des obligations linéaires sur le marché secondaire.

- **Les bons d'État** sont des valeurs à revenu fixe avec coupon annuel qui sont émises par l'État belge. Les titres de ce type sont destinés aux investisseurs non professionnels. Le marché primaire des bons d'État est uniquement accessible aux particuliers et à quelques associations spécifiques, comme par exemple les ASBL, les fondations, les fabriques d'église...

En Europe, les 'Bund' (Allemagne) et les 'OAT' (France, "obligations assimilables du Trésor") sont quelques-unes des dénominations les plus connues d'obligations émises par les pouvoirs publics. Aux États-Unis, ce sont les 'Treasury Bills'.

- **Les organismes supranationaux**

Les 'supranational bonds' sont émis par des institutions internationales telles que la Banque Européenne d'Investissement (BEI) ou la Banque Mondiale (World Bank).

En termes de risque, ils sont comparables aux emprunts d'État les plus sécurisés.

- **Les obligations d'entreprises**

Les obligations d'entreprises ('corporate bonds') sont des titres représentatifs d'une participation dans un emprunt à long terme émis par une entreprise privée.

Les institutions financières, et en particulier les banques, sont généralement des émetteurs très actifs. Elles utilisent ce moyen pour financer entre autres leurs opérations de crédit.

Les bons de caisse représentent une reconnaissance de dette de l'emprunteur (l'établissement de crédit qui émet le bon de caisse) à l'égard du prêteur (l'investisseur qui achète le bon de caisse). Ils ont généralement une durée de 1 à 5 ans mais peuvent aller jusqu'à 10 ans.

Rating de l'émetteur

Les obligations sont également subdivisées en fonction de la qualité des emprunteurs. Celle-ci peut être estimée grâce au 'rating' attribué à l'émetteur. Le rating donne une indication de la solvabilité de l'émetteur ou de l'émission au moment de son attribution. Il est attribué à la demande de l'émetteur par des firmes spécialisées et indépendantes. Les principales agences de notation sont Moody's, Standard & Poor's et Fitch.

S&P	Moody's	Signification des notations
AAA	Aaa	Le plus haut niveau de qualité. Il s'agit du rating le plus élevé. Il correspond à un niveau de sécurité extrêmement élevé quant au paiement des intérêts et au remboursement du principal.
AA+, AA, AA-	Aa1, Aa2, Aa3	Niveau de sécurité très élevé quant au paiement des intérêts et au remboursement du principal. Ce rating ne diffère que légèrement du rating le plus élevé.
A+, A, A-	A1, A2, A3	Niveau de sécurité élevé quant au paiement des intérêts et au remboursement du principal. Des changements de circonstances et des évolutions négatives du contexte économique peuvent néanmoins avoir un impact plus important que pour les ratings plus élevés.
BBB+, BBB, Baa2, BBB-	Baa1, Baa3	Niveau de sécurité satisfaisant quant au paiement des intérêts et au remboursement du principal. Malgré la présence de facteurs de protection suffisants, des changements de circonstances et des évolutions négatives du contexte économique peuvent affecter le niveau de sécurité relatif au paiement des intérêts et au remboursement du principal.
BB+, BB, BB-	Ba1, Ba2, Ba3	Ratings reflétant le caractère spéculatif de l'investissement en ce qui concerne le paiement des intérêts et le remboursement du principal. Bien que ces émissions ne soient pas dénuées de qualités et offrent certains facteurs de protection, ce sont les facteurs d'incertitude qui sont prédominants. Ces émissions peuvent être fortement exposées aux évolutions négatives.
B+, B, B-	B1, B2, B3	Très spéculatif.



S&P	Moody's	Signification des notations
CCC+, CCC, CCC-	Caa	Risque élevé de non-paiement.
CC	Ca	Des défauts de paiement ont déjà été constatés.
C	C	Des défauts de paiement sont à craindre à court terme.
D		Défaut de paiement.
+ of -	1, 2, 3	Indique la tendance au sein de la catégorie. (1 ou + = classement à la limite supérieure de la catégorie, etc.).
NR	NR	No rating: pas de notation disponible.

Un rating pour une émission n'est établi qu'à la demande de l'émetteur et contre paiement. Cela signifie que toutes les obligations ne sont pas assorties d'un rating. L'absence de rating ne signifie pas nécessairement que la qualité de l'emprunt soit moindre (même si les émetteurs de première qualité en font presque toujours la demande). Parfois un rating peut être 'déduit' du rating attribué à d'autres emprunts du même émetteur et qui ont des caractéristiques similaires.

Il faut également noter que des obligations émises par un même émetteur peuvent avoir des ratings différents.

Ainsi, par exemple, une obligation subordonnée (qui sera remboursée seulement après paiement des dettes envers tous les créanciers ordinaires et juste avant les actionnaires éventuels) aura en principe un rating inférieur à une obligation non subordonnée (remboursée en même temps que les autres créanciers chirographaires). Le rating peut également être influencé par la durée de l'émission.

Il faut aussi être conscient qu'un même émetteur ou une même émission peuvent avoir des ratings différents chez les différentes agences de notation. Cette différence de rating dénote une appréciation différente du risque présenté par l'émetteur dans le chef des différentes agences de notation.

La politique menée par les agences de notation a pour objectif de revoir périodiquement la note attribuée aux émetteurs, celle-ci pouvant être sujette à d'importantes évolutions, parfois rapides, et ne constituant dès lors pas un indicateur fiable sur le long terme.

Enfin, il faut noter que les agences de notation ne sont pas infaillibles et il se produit épisodiquement des incidents à cet égard.

On parle d'obligations 'investment grade' lorsque celles-ci se sont vu attribuer un rating égal ou supérieur à BBB par Standard & Poors et à Baa par Moody's.

À l'émission d'instruments financiers, le principe général veut que plus le rating est mauvais, plus le rendement sera élevé. En effet, celui-ci est censé rémunérer le risque de crédit pris par le détenteur de l'obligation.

Les obligations high yield ('high yield bonds') sont des obligations dont le niveau de rating est inférieur à investment grade et pour lesquelles le risque de faillite de l'émetteur est donc plus élevé. Les obligations de ce type sont également appelées 'junk bonds' (obligations pourries). Les Emerging market bonds sont émis par des pays en croissance ou par des entreprises de ces pays, lesquelles se voient le plus souvent attribuer un niveau de rating inférieur à investment grade par les agences spécialisées.

Relation entre le type d'émetteur et le rating

Les obligations d'État des pays (industriels) à faible taux d'endettement comme l'Allemagne, les Pays-Bas, la Norvège, la Suède et la Suisse reçoivent généralement une notation AAA et offrent à l'investisseur toutes les garanties. Comme ils présentent le risque le plus faible, ils offrent également le rendement le moins attractif. Toutes les obligations d'État n'ont pas une telle notation.

Les emprunts d'État des pays émergents par exemple présentent un risque beaucoup plus élevé pouvant aller jusqu'au défaut de paiement. Des mesures de rééchelonnement de dettes ont également déjà été constatées.

Les emprunts des organismes supranationaux, telles la Banque européenne d'investissement et la Banque mondiale, ont en général un rating très élevé (souvent AAA).

Les emprunts d'entreprises ont des ratings très variables en fonction de la santé financière de la société concernée et de la qualité de son management, mais leur fiabilité est généralement inférieure à celle des États de première qualité.

1.1.2. La devise de l'émission

La devise d'un emprunt est une autre de ses caractéristiques essentielles.

On distingue ainsi les emprunts en euros (et donc sans risque de change pour l'investisseur européen de la 'zone euro') et les emprunts en devises étrangères.

Certaines devises, comme le dollar, peuvent connaître d'importantes fluctuations par rapport à l'euro (à la hausse comme à la baisse). D'autres devises sont relativement stables par rapport à l'euro (comme la couronne danoise).



Les pays qui souhaitent que leur devise intègre à terme la monnaie unique ont des objectifs de convergence en matière économique et financière qui peuvent permettre d'atténuer les fluctuations de leur devise par rapport à l'euro.

Le choix de la devise influence également le taux d'intérêt de l'emprunt. Celui-ci est fonction de la situation économique (et politique) du pays de la devise concernée, et sera typiquement plus élevé dans les devises de pays à endettement ou à taux d'inflation élevé.

1.1.3. Le taux d'intérêt, le prix d'émission et le rendement

Le niveau du taux d'intérêt détermine la rémunération qui sera octroyée à l'investisseur.

Comme signalé plus haut, le taux d'intérêt est fixé en fonction de différents paramètres parmi lesquels nous retrouvons :

- l'évolution des taux et la devise de l'emprunt ;
- la qualité et le type d'émetteur ;
- la durée de l'emprunt.

Le rendement final (net) de l'investisseur ne dépend pas uniquement du taux d'intérêt (coupon), mais également du prix d'émission (ou du prix d'achat sur le marché secondaire) et des taxes dues.

1.1.4. La date d'échéance et la duration

La durée de l'émission influence également le rendement de l'obligation. En règle générale, plus la durée de l'emprunt est longue, plus le taux d'intérêt est élevé.

La duration d'un instrument financier à taux fixe, comme une obligation, est la durée de vie moyenne de ses flux financiers pondérée par leur valeur actualisée. Il s'agit d'un outil permettant de comparer schématiquement plusieurs instruments ou obligations à taux fixe entre eux, quelles qu'aient été leurs conditions d'émission. Elle permet de déterminer la sensibilité de l'obligation à une variation des taux d'intérêt sur les marchés. Plus la durée (restante) est longue, plus l'influence, tant favorable que défavorable, des fluctuations des taux d'intérêt est grande.

1.1.5. Le montant de l'émission

Le montant de l'émission joue un rôle important dans la liquidité de celle-ci, et donc dans la capacité pour l'investisseur d'acheter ou de vendre l'emprunt pendant la durée de vie de celui-ci. Plus ce montant est important, plus la liquidité du placement sera élevée, permettant ainsi un marché secondaire efficient.

Les emprunts d'État, du moins ceux de rating élevé, bénéficient en général d'une très bonne liquidité. Il en va souvent de même pour les emprunts d'organismes supranationaux. Au niveau des emprunts de sociétés, la liquidité peut être très variable et, dans le cas de certains emprunts, il peut être quasi impossible d'effectuer des transactions pendant la durée de vie, ou alors la transaction s'effectue avec une importante décote (spread) par rapport à la valeur intrinsèque de l'emprunt.

1.1.6. La subordination ou non



Voir aussi la Fiche de connaissance 'Obligation subordonnée'.

Une obligation subordonnée est un emprunt qui, en cas de faillite de l'émetteur, sera remboursé après le remboursement de tous les autres créanciers et juste avant les actionnaires. Elle présente donc un risque supérieur à une obligation non subordonnée. Le risque supplémentaire encouru par l'investisseur peut être évalué grâce au rating de l'obligation qui tient compte de la subordination de celle-ci.

1.1.7. Gradation spécifique des obligations des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Lors de la définition des nouvelles normes d'exigences de fonds propres par les autorités de régulation, une nouvelle sous-catégorie de fonds propres a été créée : le Tier 3. Cette sous-catégorie Tier 3, dont font partie les "engagements éligibles subordonnés", complète les ressources propres en cas de perte et de défaillance, c'est-à-dire les fonds propres durs (CET1), les instruments de capital hybrides (AT1 et Legacy Tier 1) et les autres dettes subordonnées (Tier 2, Lower Tier 2, Upper Tier 2).

En cas de défaillance de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, les pertes sont imputées en fonction du rang de séniorité de ces titres (les titres les plus risqués se voyant imputer les pertes en premier). Concrètement : le capital de l'institution sera impacté en premier, puis les coupons ne seront pas payés sur les AT1. Enfin, les pertes s'appliqueront en cascade, des AT1 vers les Tier 3, en fonction du volume de pertes à imputer.

La loi du 11 juillet 2021 (transposition de la directive EU 2019/879) et les lignes directrices du 27 juillet 2015 de la FSMA réglementent et limitent strictement l'offre des obligations subordonnées (Tier 2) et des engagements



éligibles subordonnés (Tier 3) aux clients non professionnels ("clients de détail"), au motif que ces instruments financiers, faisant partie des fonds propres d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement, présentent des risques particuliers, sont peu liquides et peuvent être sujets à des conflits d'intérêt.

Les engagements éligibles subordonnés (obligations appartenant au Tier 3) n'étant pas prioritaires au remboursement, nous les traitons comme des obligations subordonnées (Tier 2).

1.1.8. Restrictions éventuelles

Toutes les obligations ne sont pas accessibles à n'importe quel investisseur; ainsi, certains types d'obligations sont réservés à des investisseurs institutionnels ou à certains contrats d'investissement. Les obligations peuvent être soumises à certaines modalités (restrictions ou conditions), comme indiqué dans le prospectus.

De plus, certaines obligations présentent un seuil de souscription minimal (par exemple 100 000 EUR) ou des coupures sensiblement plus élevées.

1.2. Avantages, inconvénients et risques

1.2.1. Avantages

- En fonction de la qualité de l'émetteur, ce type de placement présente en principe peu d'incertitudes (le montant, la date des revenus intermédiaires et les remboursements de capital sont fixés au moment de l'émission).
- Les obligations permettent généralement d'obtenir une rémunération supérieure à ce qu'offrent les placements à court terme. La rémunération est généralement d'autant plus attractive que le rating de l'émetteur est faible (mais ceci s'accompagne également d'un risque plus élevé).
- En plus d'un revenu régulier, les obligations peuvent générer des plus-values à la vente lorsque les taux du marché baissent.
- Les obligations sont en règle générale négociables à tout moment sur un marché secondaire.

1.2.2. Inconvénients

- Pendant la durée de l'emprunt, la valeur de l'obligation fluctuera en fonction de divers facteurs dont l'évolution des taux d'intérêt et la solidité financière de l'émetteur sont les principaux.

- La valeur réelle du principal lors du remboursement à l'échéance finale peut être inférieure à celle du principal au moment de l'émission en raison de l'inflation. Ce phénomène, appelé 'érosion monétaire', est d'autant plus grand que l'inflation est élevée et que la durée de l'obligation est longue. Il est compensé si le taux d'intérêt nominal est supérieur au taux d'inflation moyen au cours de la durée de vie de l'obligation.

- Une obligation ne peut être acquise aux conditions initiales que pendant la période de souscription. En dehors de cette période, l'obligation est acquise à un cours variable et le cours d'achat doit être majoré d'une marge du courtier et de frais de transaction.

1.2.3. Risques

- **Risque de capital:** la perte partielle ou totale de l'investissement est possible. Pour les émissions d'États (ou d'autres entités publiques), le risque de perte totale est également présent. Le risque de capital est plus important dans le cas des obligations subordonnées. En cas de difficulté de l'émetteur, les obligations subordonnées sont remboursées après que toutes les créances 'normales' ont été honorées, et juste avant les actionnaires.

- **Risque d'insolvabilité (ou risque de crédit):** le risque d'insolvabilité de l'émetteur est très variable d'une obligation à l'autre. L'entreprise peut connaître de mauvaises performances financières, être déclarée en faillite, ou se retrouver dans une situation de 'bail-in'. Un 'bail-in' est un sauvetage de l'émetteur (entreprise ou pouvoir public) par lequel les inconvénients découlant de la faillite imminente sont mis à charge des créanciers de l'émetteur, et ce à l'initiative de l'autorité de contrôle. Cela signifie que les produits concernés sont convertis par l'autorité de contrôle, et ce indépendamment de la volonté de l'investisseur, avec pour conséquence une grosse perte de valeur.

Le risque de crédit est relativement faible dans le cas des obligations gouvernementales de pays comme la Belgique, l'Allemagne... dans le cas des obligations émises par les organismes supranationaux, et en règle générale dans le cas des émissions où l'émetteur bénéficie d'un rating de qualité (investment grade). Dans ces cas, le paiement des intérêts et le remboursement du capital à l'échéance ne font en principe guère de doute. Dans le cas des obligations 'non investment grade' par contre, le risque d'insolvabilité du débiteur, et par conséquent le risque de défaut de paiement à l'échéance, augmente sensiblement. D'une manière générale, ce risque augmente au fur et à mesure que la qualité du rating diminue. Il faut noter toutefois



que les agences de notation ne sont pas infaillibles et commettent de temps à autre des erreurs.

- **Risque de taux:** le risque de taux peut entraîner une moins-value dans le chef du détenteur de l'obligation. Plus la durée résiduelle de l'obligation est longue, plus le risque de taux est élevé. La valeur d'une obligation diminue en effet en cas de hausse de taux.
- **Risque de liquidité:** la liquidité de l'obligation, et donc la possibilité d'acheter ou de vendre une obligation au cours de sa durée de vie, est très variable. Elle est essentiellement fonction du montant de l'émission (plus l'émission est importante, plus le marché secondaire est efficient), du volume de transactions et du type d'émetteur (les obligations d'Etat sont en général plus facilement négociables au cours de leur durée de vie que les emprunts de sociétés individuelles). La liquidité du marché secondaire est aussi parfois très faible pour des titres libellés dans des devises moins courantes.
- **Risque de change:** le risque de change est fonction de la devise dans laquelle l'emprunt est émis. Il est présent lors du paiement de chaque coupon et du remboursement du capital. Pour un investisseur européen de la 'zone euro', ce risque est inexistant pour les emprunts émis en euros. Il est plus faible pour les devises liées à la monnaie unique. Il est par contre significatif pour les autres devises. En principe, il y a une relation inverse (vérifiée surtout à long terme) entre le niveau du taux d'intérêt et la stabilité de la devise étrangère (une devise offrant un taux d'intérêt plus élevé qu'une autre tend à se déprécier par rapport à celle-ci).
- **Risque de volatilité:** le risque de volatilité est également fonction de la durée résiduelle de l'obligation (plus l'échéance est éloignée, plus l'obligation est sensible aux fluctuations de taux) et de l'évolution de la situation financière de l'émetteur (le cours de l'obligation réagit négativement à une détérioration du rating de l'émetteur, ou au risque de détérioration de ce rating).
- **Autres risques:**
 - certaines obligations peuvent être assorties d'une option call. Celle-ci permet à l'émetteur de rembourser anticipativement l'emprunt à un cours et à une date déterminés au moment de l'émission. L'émetteur exerce généralement cette faculté lorsque le taux d'intérêt est devenu significativement inférieur à celui du taux de l'obligation. Ceci constitue également un risque pour le détenteur de l'obligation dans la mesure où il peut ainsi être privé de conditions attractives (celles de l'emprunt détenu) et être contraint de réinvestir à des conditions de marché moins favorables.

- les obligations émises par des institutions financières présentent un risque supplémentaire. En effet, en cas de faillite ou risque de faillite de l'institution financière, les obligations qu'elle a émises peuvent, à la demande du régulateur, être totalement ou partiellement annulées ou converties en actions de l'émetteur. Ceci implique que l'investisseur qui achète une obligation court le risque de détenir finalement des actions.

Certaines obligations présentent des caractéristiques différentes de celles mentionnées ci-dessus pour les obligations dites 'ordinaires'. Ces caractéristiques peuvent modifier, parfois sensiblement, les avantages, les inconvénients et les risques liés à ces obligations.

Nous présentons ci-après un certain nombre d'obligations possédant des caractéristiques différentes. De nouveaux types d'obligations peuvent toujours apparaître ultérieurement.

2. Obligations convertibles



Voir aussi la Fiche de connaissance '[Obligation convertible](#)'.

2.1. Description

comme les obligations ordinaires, les obligations convertibles ont un taux d'intérêt et une durée fixes. La différence réside dans le fait que le détenteur de l'obligation a le droit (et non l'obligation) de demander, durant une ou plusieurs périodes données et à des conditions fixées à l'avance, que celle-ci soit convertie en actions existantes ou nouvelles de l'émetteur ou, exceptionnellement, d'une autre société.

Des obligations convertibles 'subordonnées' peuvent également être émises, ce qui signifie qu'en cas de dissolution éventuelle de la société émettrice, ces obligations passent après tous les créanciers.

La période de conversion est la période au cours de laquelle la conversion est possible.

Le prix de conversion est fixé par l'émetteur lors de l'émission des obligations convertibles. C'est le prix en obligations convertibles (à la valeur nominale), auquel la société émettrice cédera des actions au cours de la période de conversion.

Le rapport de conversion est le nombre d'actions obtenues par la conversion d'une obligation (sur base de la valeur



nominale). Il est possible que le rapport de conversion dont bénéficie le détenteur d'une obligation devienne moins favorable lorsqu'il retarde la conversion.

Etant donné que le cours de l'obligation convertible et celui de l'action y afférente sont soumis à des fluctuations boursières, un cours de conversion doit être calculé régulièrement. Ce cours de conversion est obtenu en divisant le cours de bourse de l'obligation convertible au moment du calcul par le rapport de conversion fixé lors de l'émission.

La différence (en pourcent) entre le cours de conversion et le cours actuel de l'action donne la prime de conversion. Une prime de conversion positive signifie que l'action peut être achetée à un prix inférieur d'autant de pourcent en l'acquérant directement en bourse au lieu de passer par l'obligation convertible (c'est-à-dire en procédant à la conversion), dans l'hypothèse où la conversion serait immédiate. La prime de conversion négative signifie que l'on peut obtenir l'action à un prix inférieur d'autant de pourcent par le biais d'une obligation convertible au lieu de l'acquérir directement en bourse.

Le cours de l'obligation convertible suit généralement celui de l'action (étant donné qu'elle constitue une action potentielle abstraction faite du taux fixe et du remboursement au pair). Lors d'une conversion il n'est pas tenu compte de l'intérêt couru; par contre les actions obtenues suite à la conversion bénéficient de l'intégralité du dividende de l'exercice.

2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

2.2.1. Avantages

- Jusqu'à la conversion le titulaire de l'obligation bénéficie d'un rendement fixe, même si celui-ci est généralement inférieur au rendement des obligations ordinaires.
- Si le détenteur de l'obligation ne convertit pas son obligation, celle-ci donne droit au remboursement du capital nominal à l'échéance finale. Ainsi, le risque d'une obligation convertible est inférieur à celui de l'action sous-jacente.
- Durant la période de conversion, le détenteur de l'obligation, lorsque l'activité de la société émettrice se développe favorablement, a la faculté de bénéficier de la plus-value réalisée par la conversion de ses obligations en actions.

- L'obligation peut être négociée sur le marché secondaire.

2.2.2. Inconvénients

- Le rendement dont bénéficie le titulaire de l'obligation jusqu'à la date de conversion est généralement inférieur au rendement des obligations ordinaires.
- Le risque de moins-value à l'échéance par suite de l'érosion monétaire est souvent plus important que pour une obligation ordinaire étant donné que le taux d'intérêt d'une obligation convertible est généralement plus faible.
- L'estimation de la valeur intrinsèque d'une obligation convertible est moins aisée à réaliser (cette valeur est fonction tant du marché obligataire que de la valorisation de l'action sous-jacente).

2.2.3. Risques

- **Risque de liquidité:** la liquidité d'un tel placement est en général faible car le marché secondaire est très souvent réduit.
- **Risque de taux:** le risque de taux d'intérêt entraînant une baisse du cours est en principe plutôt limité car le taux d'intérêt est généralement nettement inférieur à celui d'une obligation ordinaire. Par contre si l'action subit une décote importante et se retrouve en-deçà du prix de conversion (strike price), l'obligation convertible devient une obligation ordinaire avec le risque de taux d'intérêt qui y est associé.
- **Risque de volatilité:** le risque de fluctuations du cours entraînant une moins-value est assez élevé car le cours de l'obligation convertible suit d'assez près celui de l'action. Après la conversion, les risques sont ceux de l'action.

3. Obligations reverse convertibles

3.1. Description

Les obligations reverse convertibles ('Reverse convertible bonds') sont des obligations d'une durée généralement courte, qui sont assorties d'un taux d'intérêt relativement élevé et sans protection de capital à l'échéance. Les modalités de remboursement sont liées à l'évolution du cours d'une ou de plusieurs actions déterminées (la valeur sous-jacente). A l'échéance de l'obligation reverse convertible, l'émetteur effectue le remboursement à la valeur nominale ou en actions suivant les quotités fixées au moment de la souscription.



Si à l'échéance la valeur des actions sous-jacentes est plus élevée que la valeur nominale de l'obligation, l'emprunt sera remboursé en liquidités à 100 % du nominal.

Si par contre à l'échéance la valeur des actions sous-jacentes est inférieure à la valeur nominale de l'obligation, le remboursement sera fait en actions.

La différence essentielle entre une obligation convertible classique et une 'Reverse convertible' réside dans le fait que, dans le cas d'une obligation convertible classique, c'est au détenteur que revient le choix de convertir son obligation en actions ou de demander le remboursement à 100 % à l'échéance. Dans le cas des obligations 'reverse convertibles', ce choix appartient à l'émetteur.

Le rendement (coupon) élevé d'un emprunt 'reverse convertible' s'explique en partie par le taux du marché, mais surtout par la bonification attribuée pour le risque de remboursement en actions à l'échéance. Cette bonification (surplus d'intérêts) représente le droit (option) donné à l'émetteur d'effectuer le remboursement qui est le plus favorable pour lui.

Les reverse convertibles sont en fait des produits structurés dont la commercialisation à grande échelle n'est plus autorisée conformément au moratoire sur les produits particulièrement complexes du 1er août 2011.

3.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)) et des actions (voir [page 16](#)). Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

3.2.1. Avantages

- Jusqu'à l'échéance, le titulaire de l'obligation bénéficie d'un coupon nettement supérieur au rendement des obligations ordinaires.
- Si, à l'échéance, il n'y a pas conversion de l'obligation en actions, celle-ci donne droit au remboursement du capital nominal. Dans ce cas, l'investisseur aura réalisé un rendement supérieur sur l'obligation.

3.2.2. Inconvénients

- La période pendant laquelle un coupon élevé est payé est courte.
- La négociabilité des obligations reverse convertibles est limitée sur le marché secondaire. Le prix obtenu en cas de revente avant l'échéance sera le plus souvent inférieur à la valeur théorique de la structure au moment de la vente.

- Le détenteur s'expose au risque d'un remboursement en actions à l'échéance finale sans en avoir eu le choix. Ceci est généralement le cas lorsque le cours des actions sous-jacentes a baissé pendant la durée de vie de l'obligation.

3.2.3. Risques

- **Risque d'insolvabilité (ou risque de crédit)**: le risque d'insolvabilité dépend de la qualité de l'émetteur, laquelle est évaluée par les agences de notation. Plus le 'rating' accordé est bon (par exemple AAA), plus le risque est faible. Les sociétés se présentant sur ce marché jouissent en général d'une bonne réputation mais les agences de notation ne sont pas infaillibles.
- **Risque de taux**: le risque de taux d'intérêt entraînant une baisse du cours est limité.
- **Risque de liquidité**: le risque de liquidité peut être élevé car le marché secondaire pour ce type de placement est en général restreint.
- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité du cours entraînant une moins-value est élevé car le cours de l'obligation reverse convertible évolue en fonction du cours de l'action.
- **Autres risques**: lorsque, à l'échéance, le cours de l'action ou des actions sous-jacentes est inférieur à celui qui a servi de référence lors de l'émission de l'obligation, le détenteur de celle-ci sera remboursé en actions suivant les modalités déterminées à l'émission. La contrevaletur de ce remboursement en actions sera alors inférieure au montant initialement investi dans l'obligation.

4. Obligations 'contingent convertibles' (CoCos)

4.1. Description

Les 'contingent convertibles' sont des obligations qui sont automatiquement converties en actions dès que le niveau du capital de l'émetteur (établissement financier) descend sous un seuil défini au préalable. Le nombre d'actions éventuellement octroyées dans le futur à la suite de cette conversion de l'obligation est déterminé par un mécanisme de conversion fixé à l'avance.

Les contingent convertibles sont émises par des établissements financiers dans le but de renforcer la solvabilité et d'augmenter automatiquement le capital quand cela s'avère nécessaire.



Les contingent convertibles peuvent posséder une échéance fixe, ou être perpétuelles.

Dans ses Lignes Directrices du 27/07/2015, la FSMA a restreint la possibilité d'offrir des CoCos à des clients non professionnels ('clients de détail'), au motif que les CoCos ne sont généralement pas adéquats ou appropriés pour ces investisseurs.

4.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)) et des reverse convertibles (voir [page 10](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

4.2.1. Avantages

- Les Cocos ont souvent un coupon attractif par rapport aux obligations ordinaires.

4.2.2. Inconvénients

- La valeur intrinsèque d'une obligation contingent convertible est plus difficile à déterminer (il s'agit d'évaluer la probabilité de voir le niveau du capital de l'émetteur passer en-dessous du seuil défini au préalable).
- L'investisseur s'expose à une baisse de valeur liée à la conversion en actions si l'émetteur (établissement financier) doit faire face à des difficultés, sans bénéficier d'un potentiel haussier plus important quand l'émetteur (établissement financier) se porte bien.

4.2.3. Risques

- **Risque de capital:** lors de la conversion, l'obligataire risque de devoir faire face à une baisse substantielle du montant nominal, ou de recevoir des actions d'une entreprise en difficulté. En cas de conversion, l'obligation est généralement subordonnée, ce qui signifie que son détenteur ne sera remboursé qu'après les autres créanciers et obligataires.
- **Risque d'absence de revenus:** les Cocos peuvent donner lieu au non-versement de coupons périodiques.
- **Risque de liquidité:** la liquidité d'un tel placement est en général faible car le marché secondaire est très souvent

5. Obligations perpétuelles (perpetuals)



Voir également la Fiche de connaissance '[Obligation perpétuelle ou perpetuals](#)'.

5.1. Description

Les obligations perpétuelles (perpetuals) sont des obligations sans aucune date d'échéance. Elles sont souvent émises sous la forme d'emprunts subordonnés.

Elles sont toutefois généralement assorties de call. Un call signifie que l'émetteur se réserve le droit, à certaines dates ou périodes déterminées au moment de l'émission, de mettre fin à l'emprunt et de rembourser le détenteur de l'obligation à un prix déterminé lui aussi préalablement.

Certaines obligations convertibles et obligations à taux flottant peuvent être aussi des obligations perpétuelles.

5.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

5.2.1. Avantages

- Le rendement des obligations perpétuelles est généralement attractif par rapport au rendement des obligations ordinaires, mais sans offrir de garantie pour l'avenir.

5.2.2. Inconvénients

- Comme aucune date d'échéance n'est fixée au préalable, la seule possibilité pour l'investisseur de se défaire de l'obligation est de la vendre sur le marché secondaire, ce qui entraîne des frais.

5.2.3. Risques

- **Risque d'insolvabilité (ou risque de crédit):**
 - La durée en principe illimitée a pour conséquence que l'investisseur est exposé longtemps au risque d'insolvabilité de l'émetteur, qui peut augmenter par rapport au moment de l'émission ou d'un achat ultérieur.
 - Les obligations perpétuelles sont souvent très subordonnées. Cela signifie qu'en cas de faillite de l'émetteur,



les détenteurs d'obligations perpétuelles ne seront remboursés qu'après tous les créanciers, dont les détenteurs d'obligations subordonnées classiques. La probabilité que vous récupériez (une partie de) votre mise est donc très réduite en cas de faillite.

- **Risque de liquidité:** ce type d'obligation n'est négociable que sur un marché restreint.
- **Risque de volatilité:** la durée d'une obligation perpétuelle est longue, ce qui rend le cours de l'obligation très sensible à l'évolution des marchés obligataires. La volatilité du cours est donc accrue et le risque de moins-value plus important que pour une obligation ordinaire.
- **Autres risques:**
 - Dans certains cas, l'émetteur se réserve le droit de suspendre le paiement du coupon.
 - L'existence d'un call peut également être considérée comme un risque pour l'investisseur dans la mesure où ce call est généralement exercé lorsque l'émetteur a la possibilité de se financer à un meilleur prix. C'est souvent le cas lorsque les taux du marché sont faibles. Le détenteur de l'obligation sera alors obligé d'effectuer son réinvestissement dans un placement moins rémunérateur.
 - Une obligation perpétuelle subordonnée émise par une institution financière induit un risque supplémentaire. En effet, en cas de faillite ou risque de faillite de l'institution financière, les obligations qu'elle a émises peuvent, à la demande du régulateur, être totalement ou partiellement annulées ou converties en actions de l'émetteur. Ceci implique que l'investisseur qui achète une obligation court le risque de détenir finalement des actions.

6. Obligations liées à l'inflation

6.1. Description

Les obligations liées à l'inflation sont une forme particulière d'obligations indexées. Elles paient un coupon périodique et sont remboursables à leur échéance comme les obligations ordinaires, mais le coupon est payé sur un montant nominal adapté à l'inflation.

6.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

6.2.1. Avantages

- Elles permettent de s'adapter à l'évolution du niveau de l'inflation et constituent donc une protection efficace du capital en cas d'augmentation de l'inflation.
- Les obligations indexées permettent de protéger l'investisseur contre l'inflation pour la totalité de l'investissement.

6.2.2. Inconvénients

- Le niveau d'inflation n'étant naturellement pas connu d'avance, l'investisseur ne peut pas savoir à combien s'élèveront ses futurs revenus, ni le montant remboursé à l'échéance.

6.2.3. Risques

- **Risque de liquidité:** ce type d'obligation n'est négociable que sur un marché restreint.
- **Risque d'inflation:** les obligations liées à l'inflation peuvent être désavantageuses en période d'inflation faible ou de déflation.
- **Autres risques:** la durée des obligations liées à l'inflation est souvent plus longue que celles des obligations ordinaires car le taux du coupon est plus faible.

7. Obligations à taux flottant

7.1. Description

Les obligations à taux flottant ('FRN' – 'Floating Rate Notes') sont des obligations dont le taux d'intérêt est refixé à intervalles réguliers pour la période suivante (par exemple tous les six mois, pour la période suivante de six mois). Les modalités de fixation du taux sont toutefois arrêtées lors de l'émission de l'emprunt.

Certaines obligations à taux flottant peuvent être aussi perpétuelles.

7.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.



7.2.1. Avantages

- Les obligations à taux flottant s'adaptent en principe régulièrement aux conditions de marché. Dans un climat de taux d'intérêt faibles, elles évitent à l'investisseur de rester bloqué jusqu'à l'échéance avec des conditions de taux peu attractives mais lui permettent au contraire de s'adapter aux conditions de marché et donc de bénéficier d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt.
- Comme le taux de l'obligation à taux flottant est régulièrement adapté aux conditions du marché, sa valeur sur le marché secondaire est en principe plus stable que celle d'une obligation ordinaire.

7.2.2. Inconvénients

- Les obligations à taux flottant peuvent être assorties de conditions annexes prévoyant un plafonnement du taux d'intérêt.
- La durée de ces obligations est souvent longue et certaines obligations de ce type sont même des obligations perpétuelles. Cela signifie que, pour se défaire de l'obligation, il faut la revendre sur le marché secondaire, ce qui entraîne des frais.
- Les obligations à taux flottant peuvent également être assorties d'une option call. Celle-ci permet à l'émetteur de rembourser anticipativement l'obligation à des dates et à un prix déterminés lors de l'émission. L'émetteur utilise le plus souvent cette possibilité lorsque le taux du marché a fortement diminué par rapport à celui de l'obligation.

Ceci constitue un risque pour le détenteur de l'obligation qui pourrait ainsi perdre les conditions attractives de sa première obligation et être contraint de réinvestir son capital à des conditions de marché moins favorables.

7.2.3. Risques

- **Risque de liquidité:** la liquidité des obligations à taux variable n'est pas toujours très grande, ce qui empêche parfois de réaliser une transaction à un prix proche de la valeur intrinsèque de l'obligation.

8. Obligations sécurisées

8.1. Description

Les obligations sécurisées (Covered Bonds) sont des obligations émises par des établissements de crédit, et pour lesquelles les obligataires disposent d'un double droit de recours (dual recourse): d'une part à l'égard de l'établissement

de crédit lui-même (c'est-à-dire le patrimoine général de l'établissement de crédit), et d'autre part, en ordre prioritaire, à l'égard des créances sous-jacentes qui servent de couverture pour l'émission des Covered Bonds et de certains autres actifs, qui constituent ensemble un patrimoine spécial.

L'établissement de crédit doit constamment veiller à ce que les actifs de couverture constituant un patrimoine spécial soient préservés et soient à tout moment suffisants pour satisfaire aux obligations à l'égard des obligataires.

8.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

8.2.1. Avantages

- Le patrimoine spécial offre aux obligataires ordinaires une meilleure protection contre les risques d'insolvabilité de l'émetteur. En effet, le patrimoine spécial et les droits et obligations y afférents seront toujours entièrement dissociés, et les obligations et dettes du patrimoine spécial sont donc non exigibles et non payables.

8.2.2. Inconvénients

- L'émission de Covered Bonds requiert de lourdes démarches administratives, entre autres la désignation d'un surveillant de portefeuille portant le titre de réviseur, un contrôle prudentiel spécifique et, dans certains cas, d'un gestionnaire de portefeuille qui intervient à l'égard du patrimoine spécial.

8.2.3. Risques

- **Autres risques:** sur ce plan, il y a un risque spécifique de confusion (commingling) avec la masse de la faillite et le patrimoine général de l'établissement de crédit. En cas d'insolvabilité d'un établissement de crédit, les investisseurs (personnes physiques et PME) peuvent bénéficier, outre des éventuelles règles de protection des dépôts, d'un droit de préférence sur leur créance.

9. Asset Backed Securities

9.1. Description

Les Asset Backed Securities ou ABS ont pris une énorme importance en Europe depuis l'introduction de l'euro.



Les ABS sont le résultat d'un processus de titrisation. D'une manière simplifiée, la titrisation peut être considérée comme une technique financière qui transforme des actifs illiquides en titres (obligations ou autres) liquides.

Différents types de prêts ou de créances, allant de crédits hypothécaires à par exemple des créances liées à des cartes de crédit, sont transférés par une institution financière à une société spécialement constituée à cet effet, que l'on appelle un Special Purpose Vehicle (SPV) et qui fait fonction d'émetteur. La vente de ces actifs permet à l'institution financière de financer de nouvelles activités et de transférer à une autre entité le risque (de crédit) lié à ces actifs.

Le processus de titrisation comporte différentes facettes légales et structurelles, mais son objectif principal consiste à séparer le risque de crédit que représentent les actifs sous-jacents du risque de crédit que représente l'institution financière qui détient ces actifs sous-jacents. Ceci est une nécessité si l'on veut obtenir une qualité de crédit plus élevée pour les obligations qui seront émises ultérieurement par le SPV et qui seront négociables sur le marché financier.

La qualité en termes de crédit des ABS qui seront émis dépendra donc notamment de la qualité du portefeuille sous-jacent et non plus de la qualité de l'institution qui détient les actifs constituant le portefeuille sous-jacent.

Les titres nouvellement émis sont répartis en différentes tranches affectées de différentes notations, allant de AAA à NR (no rating). La tranche la plus basse est généralement appelée 'equity tranche'; c'est elle qui subira les premières pertes du portefeuille et qui représentera donc le risque de crédit le plus élevé, de sorte que les tranches supérieures pourront bénéficier d'un rating 'investment grade'.

Les cash-flows qui seront générés par le portefeuille sous-jacent du SPV serviront au paiement des coupons et au remboursement du montant notionnel des différentes tranches émises par le SPV. Il s'agit en l'occurrence d'un processus en cascade. Les cash-flows, après la période de réinvestissement, seront tout d'abord affectés au paiement des intérêts relatifs aux tranches bénéficiant du rating le plus élevé et ensuite au paiement des intérêts relatifs aux tranches auxquelles un rating inférieur a été accordé. Après le paiement de la totalité des intérêts, le solde des cashflows sera affecté au remboursement du principal relatif à la première tranche ('senior tranche'), et ensuite au remboursement du principal relatif aux tranches suivantes dites 'mezzanines'. Lorsque tous les paiements relatifs aux tranches de la structure bénéficiant d'un rating auront été effectués, le solde des cash-flows sera affecté aux paiements, en tout ou partie, relatifs à la tranche dite 'equity

tranche'. La tranche la plus élevée au sein de la structure est donc exposée au risque le moins élevé: elle bénéficie par conséquent du rating le plus élevé, mais elle se voit attribuer le coupon le plus faible.

De nombreuses formes de crédits titrisés sont sur le marché sous différentes appellations. Nous pouvons mentionner ainsi:

- les Mortgage Backed Securities (MBS) qui consistent en la titrisation de crédits hypothécaires;
- les Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) qui consistent en la titrisation de crédits hypothécaires résidentiels;
- les Collateralized Mortgage Obligations (CMO) qui consistent en un portefeuille de prêts hypothécaires dont les flux en capital et en intérêts sont transmis aux porteurs de titres en les groupant par créances de même durée et de même taux (tranches);
- les Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) qui consistent en la titrisation de crédits relatifs à des immeubles commerciaux;
- les Collateralised Debt Obligations (CDO) qui consistent en la titrisation de créances de différents types;
- les Collateralised Bond Obligations (CBO) qui consistent en la titrisation d'obligations;
- les Collateralised Loan Obligations (CLO) qui consistent en la titrisation de crédits.

Des investissements en Asset Backed Securities peuvent être également effectués via des organismes de placement collectif.

9.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

9.2.1. Avantages

- De tels titres proposent un rendement généralement supérieur à celui des obligations d'État et même à celui des obligations d'entreprises (corporate bonds) de rating équivalent, car ils incorporent une prime qui couvre le risque de non remboursement des créances sous-jacentes.
- Ils ont un taux de défaut de paiement inférieur à celui des obligations d'entreprises grâce à une meilleure répartition des risques et/ou structure de garantie.



- Ils présentent également une relative sécurité en raison même de la diversification des risques (par une multitude de créances sur des débiteurs différents) et de certains mécanismes visant à limiter les pertes éventuelles par l'octroi de garanties émises par l'établissement de crédit ou une compagnie d'assurance (mécanisme du 'credit enhancement').
- Ils présentent une volatilité inférieure en termes de rating.
- Leurs cours sont moins volatils.
- Ils présentent une faible corrélation avec les autres emprunts d'État ou de sociétés plus traditionnelles.
- Ils offrent la possibilité d'investir dans des segments de marché qui ne sont pas autrement accessibles aux investisseurs.

9.2.2. Inconvénients

- Les titres représentatifs de créances titrisées constituent des instruments de placement sophistiqués, essentiellement utilisés par des investisseurs institutionnels. Il convient en effet d'avoir une perception des modalités du produit et, par conséquent, une connaissance correcte des risques de non-remboursement des créances sous-jacentes.
- La transparence de ces placements est généralement faible.
- Les frais liés à l'acquisition et à la revente de titres étrangers peuvent être assez élevés.

9.2.3. Risques

- **Risques d'investissement :**
 - Le risque le plus important est lié à la qualité du portefeuille sous-jacent et à la capacité de remboursement.
 - Les risques encourus avec ce type d'obligations s'échelonnent de faibles à moyens en fonction de la tranche. Le paiement des coupons et le remboursement notionnel relèvent d'un processus en cascade (voir ci-dessus). La tranche la plus élevée au sein de la structure est exposée au risque le moins élevé; elle bénéficie par conséquent du rating le plus élevé, mais elle se voit attribuer le coupon le moins élevé. Toutes les tranches qui suivent sont exposées à des risques plus élevés. Cela se traduit par un rating moins élevé et par un coupon plus élevé. La tranche la plus basse de l'opération sera exposée au risque le plus élevé et offrira également le rendement le plus élevé, car c'est sur elle que seront imputées les premières pertes subies par le portefeuille sous-jacent. En règle générale, cette tranche (equity tranche) ne se voit attribuer ni rating ni coupon fixe. Elle doit se contenter du solde éventuel des cash-flows.

- En fonction de la nature des titres sous-jacents et la situation du marché au moment de l'émission, le risque (et par conséquent le rendement) de ces placements peut être augmenté suite à un effet de levier.

- **Risque de liquidité :** le risque de liquidité est important vu que le marché secondaire est limité.

10. Obligations à coupon zéro

10.1. Description

Les obligations à coupon zéro sont des obligations qui ne distribuent aucun intérêt annuel mais dont les intérêts sont réservés jusqu'à l'échéance. Le prix d'émission est (largement) inférieur à celui du remboursement car il représente la valeur nominale actualisée à la date d'émission et au taux d'intérêt fixé.

10.2. Avantages, inconvénients et risques

nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des obligations ordinaires (voir [page 7](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

10.2.1. Avantages

- Comme les obligations à coupon zéro ne distribuent pas de revenu, pour une durée résiduelle identique à celle d'une obligation ordinaire, leur duration est supérieure. Cela signifie qu'en période de baisse des taux d'intérêt, la hausse du cours est plus importante que celle d'une obligation ordinaire.
- L'absence de flux de capitaux intermédiaires évite le risque de réinvestissement (à un taux de rendement qui pourrait être inférieur au taux de rendement initial).

10.2.2. Inconvénients

- Aucun paiement intermédiaire n'est effectué. Les obligations à coupon zéro ne produisent pas un intérêt annuel.

10.2.3. Risques

- **Risque de volatilité :** comme les obligations à coupon zéro ne distribuent pas de revenus intermédiaires, elles ont une durée supérieure à celle des obligations ordinaires, ce qui entraîne une volatilité plus forte et des baisses de cours plus importantes en période de hausse des taux.



Actions

1. Description	16
2. Avantages, inconvénients et risques	16
3. Classifications possibles	17
4. Autres formes	17

1. Description

Une action est un titre de propriété qui donne droit à une certaine partie du capital d'une société. Par le biais de l'émission d'actions, le capital de la société est réparti entre différents propriétaires (les actionnaires), ceux-ci pouvant être très nombreux lorsque la société est cotée en bourse.

Il existe différents types d'actions. Les actions ordinaires ou parts sociales représentant une fraction donnée du capital social (par exemple 1/10.000 ou 1/100.000).

Il existe également des actions privilégiées ou préférentielles qui présentent des caractéristiques particulières. Elles peuvent ainsi, avant toutes les autres actions, donner droit à une part du bénéfice provenant de l'exercice annuel. En outre, en cas de dissolution de la société, ces actions sont remboursées avant toutes les autres.

Une action peut être au porteur, nominative ou dématérialisée, en fonction de la législation locale applicable. Les actions au porteur peuvent en principe être transmises à des tiers par simple cession (la banque ne sera toutefois pas en mesure de livrer/restituer des actions au porteur, une fois accepté sous forme scripturale ou dématérialisée). Les actions nominatives sont inscrites dans le registre de la société au nom du titulaire. La cession à des tiers s'effectue par transfert (vente, donation, succession...) et n'est de manière générale opposable à la société qu'à partir de l'inscription au registre du nouveau titulaire (la régularisation). Les actions dématérialisées sont représentées par une inscription sur un compte-titres au nom du propriétaire, sans possibilité de livraison matérielle. La cession à des tiers s'effectue par virement. En droit belge, les actions belges au porteur ont été supprimées, et les actions dématérialisées peuvent à tout moment être converties en actions nominatives aux frais des titulaires.

2. Avantages, inconvénients et risques

2.1. Avantages

- Sur un plan financier, il a été démontré que sur une longue période, le rendement (qui prend en compte l'évolution du cours et le paiement des dividendes) d'une action est supérieur à celui d'une obligation.
- Leur volatilité étant élevée, les actions offrent la possibilité de réaliser des plus-values rapides.

2.2. Inconvénients

- L'investissement en actions est un placement à risque, pouvant générer d'importantes moins-values allant jusqu'à la perte intégrale du capital investi.
- Dépendant de la rentabilité de la société, le dividende est un revenu variable (par opposition à l'intérêt fixe produit par une obligation).
- Des frais sont prélevés à chaque transaction (achat ou vente). Ces frais sont variables en fonction des marchés boursiers et des intermédiaires financiers.

2.3. Risques

- **Risque de capital:** dans le cas d'un investissement en actions, il existe un risque de capital important, car aucun mécanisme de protection du capital n'est prévu.
- **Risque d'insolvabilité:** le risque d'insolvabilité n'est pas pertinent pour les actions étant donné qu'elles constituent du capital à risque et ne sont pas des titres de créance. La société qui les émet n'est donc pas tenue de les rembourser. Il va néanmoins de soi qu'en cas de faillite ou en cas de mise en place d'une procédure de renflouement interne ("bail-in"), les actions peuvent perdre (pratiquement) toute valeur.



Un 'bail-in' est un sauvetage de l'émetteur (entreprise ou pouvoir public) par lequel les inconvénients découlant de la faillite imminente sont mis à charge des créanciers de l'émetteur, et ce à l'initiative de l'autorité de contrôle. Cela signifie que les produits concernés sont convertis par l'autorité de contrôle, et ce indépendamment de la volonté de l'investisseur, avec pour conséquence une grosse perte de valeur.

- **Risque d'absence de revenus (risque de dividende):** ce risque est évident car le dividende est un revenu variable. Une société peut d'ailleurs décider, pour diverses raisons (faiblesse des résultats, autofinancement des investissements...), de ne pas distribuer de dividende certaines années.
- **Risque de taux:** le risque de taux d'intérêt est présent de façon indirecte. L'évolution des taux d'intérêt influence en effet les marchés d'actions. Une hausse des taux rend par exemple plus cher le financement de la société par le biais de l'emprunt, ce qui entraîne une augmentation de ses charges. Il faut aussi noter que lorsque les placements à revenus fixes offrent une rémunération attractive, ils réduisent d'autant l'attrait des investisseurs pour le capital à risque, ce qui peut exercer une influence négative sur le cours des actions.
- **Risque de liquidité:** le risque de liquidité est fonction du volume de transactions sur le titre et du free float (actions en circulation sur les marchés). Plus la capitalisation boursière de la société est élevée, plus le marché de ses actions est large et donc liquide. Les actions peuvent toutefois rencontrer un marché illiquide.
- **Risque de change:** le risque de change peut être significatif pour les actions qui sont libellées dans d'autres devises, comme le dollar US. L'activité de la société joue néanmoins aussi un rôle à cet égard selon que ses résultats sont plus ou moins tributaires de l'activité sur des marchés hors 'zone euro'.
- **Risque de volatilité:** le risque de volatilité du cours est important. Il dépend fortement de la qualité de la société, de ses résultats et de l'évolution générale de la bourse. Une action dite 'spéculative' présente un risque de volatilité du cours plus élevé que l'action d'une société dont les activités sont plus stables. Il y a donc un risque significatif de revendre à perte (c'est-à-dire à un cours inférieur à celui de l'achat) une action acquise même il y a plusieurs années.

3. Classifications possibles

3.1. Actions de croissance (growth stocks)

les valeurs de croissance sont des actions d'entreprises qui ont connu une croissance forte et rapide de leur chiffre d'affaires et de leurs bénéfices dans un passé récent, et dont on escompte une poursuite de la croissance pendant une période relativement longue. Elles affichent généralement un rapport cours/bénéfice élevé et un faible rendement du dividende, voire pas de dividende du tout. Les bénéfices sont en effet conservés dans l'entreprise pour être investis dans des technologies, des installations, des équipements nouveaux ou des reprises de sociétés, afin d'étendre ainsi la base de clientèle et d'assurer la continuité de la croissance. Les investisseurs sont disposés à payer des cours relativement élevés pour ces actions, parce qu'ils partent de l'hypothèse que l'entreprise continuera à croître, entraînant donc aussi le cours de l'action. Cela rend l'évolution du cours des valeurs de croissance particulièrement sensible aux mauvaises nouvelles, et en particulier à des résultats décevants, mais ces valeurs sont également plus sensibles que les autres actions aux bonnes nouvelles.

3.2. Actions de valeur (value stocks)

les actions de valeur sont des actions de sociétés présentant un modèle d'entreprise stable. Cette stabilité va généralement de pair avec de faibles prévisions de croissance des bénéfices et du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Ces actions se caractérisent aussi par un rapport cours/bénéfice en général plus faible que celui des actions de croissance, mais également par la faiblesse d'autres ratios, comme par exemple le rapport cours/valeur comptable, ainsi que par un rendement élevé du dividende. C'est pourquoi elles sont souvent acquises pour assurer un revenu au portefeuille.

4. Autres formes

Un "American Depositary Receipt" (ADR) est un certificat négociable émis par une banque de dépôt américaine, qui représente un nombre spécifique d'actions (généralement une action) d'une valeur non américaine. Cette banque dépositaire détient des actions de la société étrangère.



Actions

En règle générale, un émetteur lance une offre publique d'ADR sur une bourse américaine, par l'intermédiaire d'une banque dépositaire américaine. Les ADR peuvent être utilisés pour établir une présence substantielle sur les marchés financiers américains et lever des capitaux pour l'émetteur étranger. Ils offrent aux investisseurs l'accès à des entreprises cotées qui autrement ne leur seraient pas (directement) disponibles, ou permet à tout investisseur d'investir en utilisant des dollars américains.

En raison de la nature du montage, une double imposition (ou plutôt une imposition supplémentaire) peut survenir par rapport à un investissement direct dans la valeur sous-jacente. Étant donné que les ADR sont cotés en dollars américains, l'investissement est soumis aux fluctuations de la devise de la valeur sous-jacente.

La banque de dépôt américaine peut également demander des frais (de conservation) pour rémunérer les services fournis. Ces frais sont parfois déduits des paiements de dividendes.

Il convient de vérifier si l'ADR est suffisamment liquide, car il peut s'écarter de la valeur sous-jacente. Étant donné que celle-ci est détenue par une institution intermédiaire, c'est-à-dire la banque de dépôt américaine, il existe un risque de contrepartie plus élevé par rapport à un investissement direct dans les titres sous-jacents.

Si un accord juridique existe entre la société étrangère et la banque de dépôt américaine, l'instrument est considéré comme un "ADR sponsorisé".

Les émetteurs sont soumis à une déclaration complète auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) ainsi qu'au respect des exigences et normes comptables appropriées.

BNP Paribas Fortis catégorise tout type de certificats de dépôt comme "actions".



Organismes de placement collectif (OPC)

1. Description	19
2. Statut juridique	20
3. Avantages, inconvénients et risques	20
4. Types spécifiques d'OPC	22
4.1. Fonds d'épargne-pension	22
4.2. Trackers ou exchange traded funds	23
4.3. OPC avec protection de capital à l'échéance	24
4.4. Fonds de fonds (funds of funds)	25
5. Actifs sous-jacents du portefeuille	25
5.1. OPC obligataires	25
5.2. OPC investissant en actions	26
5.3. OPC monétaires – money market funds	26
5.4. OPC investissant en matières premières	27
5.5. OPC immobiliers	28
5.6. Sociétés immobilières réglementées (SIR)	28
5.7. Fonds mixtes	29

1. Description



Voir également la Fiche de connaissance
'Fonds sans protection de capital'.

Un OPC (Organisme de Placement Collectif), aussi appelé 'fonds' dans le langage courant, est le nom général donné aux différentes catégories d'organismes de placement collectif:

- les sicav (Société d'Investissement à Capital Variable).
- les sicaf (Société d'Investissement à Capital Fixe).
- les fonds communs de placement.

Un OPC est un organisme qui investit de l'argent provenant de divers investisseurs, et qui place ce capital collectivement dans un ensemble d'instruments financiers diversifiés selon le principe de diversification de risques. Les OPC sont donc une forme de gestion collective de portefeuille.

Les fonds d'investissement sont gérés par des sociétés de gestion. Celles-ci ont une structure particulière et sont réglementées. La réglementation impose un nombre de contraintes, dont l'obligation de fournir au client de

l'information claire au sujet des objectifs, des risques et des frais liés à un fonds.

Ces sociétés de gestion des OPC sont en Belgique sous le contrôle de la FSMA (l'Autorité des Services et Marchés Financiers), et doivent obtenir une licence pour exercer leurs activités.

Le respect des règles de placement est contrôlé par la FSMA, tout comme le prospectus et le document d'informations clés, qui permettront préalablement à l'acquéreur potentiel de parts ou actions du fonds d'apprécier les risques des placements proposés (ainsi que la stratégie d'investissement, d'éventuelles restrictions, benchmarks, etc.).

La FSMA veille à ce que chaque fonds publie un document d'informations clés (DIC ou Key Information Document (KID) en anglais), dans lequel les diverses caractéristiques, les risques et la stratégie d'investissement du fonds sont décrits succinctement.

En général, l'autorité de contrôle exerce également un contrôle sur les différents acteurs concernés par l'OPC, comme la société de gestion (ainsi que sur son règlement), l'établissement de crédit dépositaire et, le cas échéant, l'établissement de crédit ou la société de bourse chargés du service financier.

Conformément aux directives européennes (les 'directives UCITS'), un OPC admis dans son pays d'établissement peut



également offrir ses parts dans les autres États membres de l'Union européenne (moyennant le respect des conditions de notification).

Les OPC peuvent prévoir ou non un mécanisme financier de protection de capital. La notion de 'protection de capital' est réglementée par la loi. Ce mécanisme vise à protéger le capital (uniquement) à la date d'échéance, et permet en principe le remboursement intégral du capital protégé. Un mécanisme de protection de capital diffère d'une garantie de capital, par laquelle une tierce partie garantit le remboursement du capital. D'autres mécanismes existent pour offrir une protection intermédiaire à l'investisseur, via par exemple des 'clicks'.

Les fonds peuvent être classés selon de nombreux critères, comme leur statut juridique. Une autre distinction importante peut être faite au niveau du modèle de gestion : dans la gestion active, une équipe de gestionnaires prend les décisions d'investissement ; dans la gestion quantitative, les décisions d'achat et de vente sont basées sur un modèle mathématique.

En fonction de la destination des revenus perçus, les actions et les parts de l'OPC, qu'ils soient de type ouvert ou fermé, peuvent être classées en deux groupes.

- OPC de distribution ('actions/parts de distribution')
Ces OPC versent des dividendes réguliers. Toutefois, ils ne sont pas obligés de distribuer la totalité des revenus et des plus-values qu'ils ont perçus sous forme de dividendes.
- OPC de capitalisation ('actions/parts de capitalisation')
Les revenus et les plus-values perçus par le fonds sont automatiquement réinvestis dans le fonds. Les investisseurs ne disposent de leurs éventuels rendements qu'après la vente de leurs actions/parts.

2. Statut juridique

La législation belge distingue deux types d'organismes de placement collectif : les OPC à nombre variable de parts (de type ouvert) et les OPC à nombre fixe de parts (de type fermé).

2.1. OPC à nombre variable de parts (ou fonds ouvert)

Ces OPC sont souvent appelés 'fonds ouverts' car il est possible, dans certaines limites, d'y entrer et d'en sortir. Le remboursement est effectué par la vente d'actifs à la date d'établissement de la valeur des actifs (la 'valeur nette d'inventaire' ou VNI).

Ces OPC sont tenus d'accepter régulièrement des demandes d'émission ou de rachat de parts à la demande des investisseurs, sur base de leur valeur d'inventaire (valeur totale du fonds, divisée par le nombre de parts), calculée et publiée de façon régulière (la valorisation est en général quotidienne).

Ces OPC peuvent revêtir deux formes juridiques distinctes :

2.1.1. Fonds commun de placement à nombre variable de parts (FCP)

Ce type de fonds est constitué sous la forme d'une indivision contractuelle et est géré par une société distincte. Les droits des copropriétaires sont matérialisés par des parts.

A défaut de personnalité juridique, un autre régime fiscal est applicable aux FCP. Comme il n'y a pas de retenue à la source, les revenus distribués doivent être mentionnés dans la déclaration d'impôts.

Les FCP sont en outre soumis à des obligations d'information plus nombreuses (telles que l'obligation de publication périodique de toutes les positions en portefeuille).

2.1.2. Société d'investissement à capital variable (Sicav)

La sicav constitue une structure juridique autonome dotée de statuts. Elle peut être divisée en plusieurs catégories d'actions représentant chacune un compartiment. Chaque compartiment est ainsi économiquement assimilable à un fonds séparé.

C'est la structure juridique la plus courante, tant en Belgique qu'à l'étranger.

2.2. OPC à nombre fixe de parts (ou fonds fermé)

Les OPC sont dits 'fermés' lorsqu'il est impossible de procéder à des achats ou des remboursements, directs ou indirects, par l'OPC, à la demande de l'investisseur.

Ils ne procèdent (en principe) pas au rachat de leurs propres actions, et doivent être cotés en bourse.

La participation dans la sicav peut évoluer à la suite d'une augmentation (ou d'une réduction) de capital.

3. Avantages, inconvénients et risques

3.1. Avantages

- Les placements dans des OPC offrent une grande diversification des actifs et donc une répartition des risques.



- Il est possible d'investir dans un portefeuille diversifié avec des sommes relativement modestes.
- L'investisseur bénéficie d'une gestion active et permanente (ceci est moins le cas pour les Sicav indicielles).
- Un OPC est un placement liquide et transparent. L'investisseur peut en effet vendre ses participations en bourse, ou les faire racheter par l'ICB. L'investisseur peut en outre toujours demander toute information relative à l'ICB (tels que les rendements).
- Dans le cas d'OPC à compartiments, l'investisseur a la possibilité de changer de compartiment.
- Il existe une grande variété d'OPC, ce qui permet de diversifier les stratégies.
- Les OPC permettent aux investisseurs d'accéder à des marchés moins développés, à des produits financiers plus sophistiqués, à des actifs alternatifs et autres.
- Des investissements par le biais d'OPC entraînent moins de formalités administratives que des investissements en valeurs individuelles (par exemple, lors des augmentations de capital, des splits...).
- Un OPC connaît typiquement moins de brusques baisses de rendement que les investissements individuels sous-jacents.
- La majorité des OPC n'ont pas de date d'échéance, de sorte qu'ils conviennent bien pour les investissements sur le long terme. Toutefois les structures avec protection de capital à l'échéance sont assorties d'une date d'échéance.
- En période de hausse/baisse boursière, la progression/baisse du cours des OPC est généralement moins rapide que celle de certains titres pris isolément.
- Dans le cas d'un OPC non coté en bourse, l'entrée ou la sortie est calculée sur la base de la valeur nette d'inventaire (VNI) suivante. L'investisseur n'a donc pas une idée exacte de la contre-valeur au moment où il introduit son ordre.
- Les OPC de type ouvert se négocient à intervalles réguliers (souvent quotidiennement). Par conséquent, il se peut qu'ils réagissent moins rapidement à une brusque évolution des marchés sous-jacents.
- L'investisseur n'a pas toujours une vision parfaitement claire/complète du contenu du portefeuille détenu par le fonds.
- Le gestionnaire opère (en concertation avec ses analystes) lui-même les choix qui lui paraissent les plus opportuns dans le cadre du placement. L'investisseur n'intervient pas dans la gestion et dans les choix d'investissement effectués.

3.3. Risques

3.2. Inconvénients

- Pour être rentable, un investissement dans un OPC doit généralement être envisagé dans une optique de long terme.
- L'importante diversification des OPC ne constitue nullement une garantie de rendement positif.
- Les frais (frais d'entrée, de gestion, de sortie...) peuvent varier fortement selon les caractéristiques propres de l'OPC (par exemple, OPC d'actions, d'obligations ou de liquidités) et selon les institutions financières qui les commercialisent. Ces frais peuvent être importants.
- Les fonds de capitalisation ne distribuent pas de dividende et ne conviennent donc pas pour les investisseurs qui sont à la recherche de revenus.
- **Risques d'investissement:** en général, les risques liés à un OPC (voir [page 20](#)) (dont le risque de rendement) sont liés aux risques des actifs dans lesquels ceux-ci investissent. Nous renvoyons dès lors, le cas échéant, aux risques décrits dans cette brochure pour chaque catégorie d'actifs. L'investisseur se doit de lire attentivement l'information légale préalablement à tout investissement dans un OPC.
- **Risque de capital:** l'investisseur court le risque de perdre tout ou partie du capital initialement investi. Ce risque est plus élevé lorsqu'il n'y a pas de protection de capital. Dans le cas des OPC, le risque de perte totale de l'investissement est faible, mais pas inexistant.
- **Risque de liquidité:**
 - Le risque de liquidité des OPC de type ouvert est (en principe) faible, car ceux-ci rachètent les parts et actions à leur valeur d'inventaire. En cas de demande généralisée de remboursement par les épargnants, la loi prospectus autorise toutefois les organismes à limiter les rachats. Certains OPC ne sont pas négociés quotidiennement.

Exceptionnellement, un OPC n'est négocié que 2 fois par mois, ce qui veut dire qu'il faut attendre (au moins) 2 semaines après la vente pour en recevoir le prix.
 - Le risque de liquidité des OPC de type fermé (sicaf) est élevé, car il n'y a pas de rachat possible par l'OPC.



L'investisseur doit s'adresser au marché secondaire où la liquidité peut être variable. Il se peut par conséquent que le marché soit limité. Il peut y avoir des restrictions concernant les possibilités de sortie.

- **Risque de change:** le risque de change est le risque que la valeur du placement soit influencée par des fluctuations des cours de change. Ce risque est essentiellement fonction de la composition des actifs sous-jacents. Il est nul pour les OPC dont les investissements sont libellés en euros. Il peut être significatif pour ceux libellés dans d'autres devises. Certains OPC offrent une couverture contre les fluctuations des taux de change.
- **Risque d'absence de revenus (risque de dividende):** ce risque dépend des caractéristiques de distribution de revenus de chaque OPC.
- **Risque de taux:** le risque de taux dépend de la composition du portefeuille sous-jacent. Il est par exemple plus important dans les fonds investissant dans des actifs à revenu fixe, mais est également présent dans les fonds investissant dans d'autres actifs, tels que les actions.
- **Risque de volatilité:** le risque de volatilité du cours dépend essentiellement des actifs dans lesquels le fonds investit et des stratégies mises en œuvre. La présence éventuelle de mécanismes de protection du capital peut influencer le risque de volatilité en le réduisant.
- **Risque d'insolvabilité:** le risque d'insolvabilité du débiteur est (en principe) très réduit.
- **Autres risques:**
 - Le cours d'un OPC peut être (sensiblement) plus haut ou plus bas que la valeur intrinsèque des actifs qui le composent.
 - En cas de sortie anticipée d'un OPC avec protection du capital à l'échéance, des frais de sortie peuvent être dus, et l'investisseur encourt le risque de ne pas pouvoir bénéficier de la protection de capital.
 - Le risque qui découle de la combinaison de deux ou plusieurs instruments financiers dans un fonds, peut être plus élevé que le risque lié à chacun de ces instruments.
 - Certains OPC peuvent investir dans des actifs assortis d'un effet de levier.
 - Dans le cas des OPC, la valeur nette d'inventaire n'est pas nécessairement déterminée de façon continue. Par conséquent, cette valeur n'est pas connue au moment de l'ordre d'achat ou de vente.

4. Types spécifiques d'OPC

4.1. Fonds d'épargne-pension



Voir également le Fiche de connaissance 'Épargne fiscale'.

4.1.1. Description

Les fonds d'épargne-pension sont des fonds de placement spécifiques dans le cadre de la constitution de réserves de pension individuelles et font partie de ce qu'on appelle le 'troisième pilier' de la pension. Ce sont des véhicules d'épargne fiscale (permettant de bénéficier d'une diminution d'impôts), réglementés par la loi. Les fonds d'épargne-pension sont par nature des produits d'investissement à long terme, avec un horizon de placement qui dépasse typiquement les 10 ans.

4.1.2. Avantages, Inconvénients en risiko's

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC. Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (diverses classes d'actifs).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les fonds d'épargne pension offrent une grande diversification des risques en investissant dans diverses classes d'actifs (par exemple des obligations, actions, instruments du marché monétaire et liquidités).
- La composition du portefeuille est strictement réglementée, encourageant une gestion prudente des actifs.
- Le fisc détermine annuellement le montant maximum qui peut être repris sur la déclaration fiscale. Une diminution d'impôts est attribuée sur ce montant.
- Il n'y a pas d'impact fiscal lors d'un changement de compartiment.

Inconvénients

- Très lourde taxation en cas de sortie anticipée. En pratique, cela signifie que l'on doit pouvoir se passer du montant investi jusqu'à l'âge de la retraite et qu'il est fortement déconseillé de l'utiliser pour d'autres dépenses ou investissements.



- Le régime de taxation favorable peut changer dans le futur.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques sont ceux liés aux actifs dans lesquels l'OPC investit.

4.2. Trackers ou exchange traded funds



Voir également la Fiche de connaissance 'Exchange Traded Funds (ETF ou trackers)'.

4.2.1. Description

Les trackers, que l'on appelle également Exchange Traded Funds (ETF), sont des fonds de placement à capital variable qui, comme les fonds indiciels, suivent les mouvements d'un indice ou d'un panier d'actifs déterminé. Les trackers se négocient en bourse.

Les exemples les plus connus sont les SPDR (Spiders, qui ont été les premiers trackers à apparaître sur le marché en 1993) et les QQQ, qui suivent respectivement l'évolution du S&P500 et de l'indice Nasdaq-100. La différence avec des actifs individuels est que vous n'investissez pas dans un seul actif mais dans un groupe d'actifs (à savoir tous ceux qui sont repris dans l'indice). La différence la plus importante entre les fonds indiciels et les trackers est que ces derniers sont négociables à tout moment pendant les heures d'ouverture de la bourse, alors que les fonds indiciels ne permettent de souscrire ou de vendre qu'une fois par jour, de sorte qu'ils suivent les indices avec une précision inférieure à celle des trackers. Les investisseurs peuvent suivre de près l'évolution de leurs trackers. La valeur d'un tracker correspond généralement à un pourcentage (par exemple 1/10e ou 1/100e) de l'indice sous-jacent. Le cours ne correspondra cependant pas exactement à ce pourcentage, étant donné les écarts entre les prix offerts et demandés en bourse et la possible incorporation du dividende et des frais de gestion dans le cours.

Les trackers peuvent être utilisés à différentes fins : pour des placements tant à court qu'à plus long terme, pour suivre un benchmark, pour des stratégies incluant des produits dérivés fondés sur les mêmes indices, pour la conversion temporaire de liquidités en titres, pour couvrir des risques, à des fins d'arbitrage, etc.

Les trackers se distinguent entre eux par leur méthode de réplique :

● Réplique physique

Les trackers qui utilisent une réplique physique sont en possession de la plupart (ou de tous) les composants de l'indice de référence, afin de répliquer la prestation de l'indice.

● Réplique synthétique

La plupart des émetteurs d'ETF utilisent des méthodes de réplique synthétiques pour atteindre leur objectif d'investissement. Des contrats de swap¹ sont conclus à cette fin avec une ou plusieurs contreparties, permettant de réaliser le rendement de l'indice de référence du fonds.

4.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 19](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les trackers courants se négocient généralement sans difficulté en bourse, et présentent une répartition des risques semblable à un fonds d'investissement.
- Il n'y a pas besoin de choisir des actions individuelles; seul l'indice est suivi.
- Du fait de la gestion passive, les frais de gestion sont généralement moins élevés.

Inconvénients

- Les fluctuations de l'indice peuvent avoir une influence sur le cours du tracker.
- Un tracker ne peut pas choisir les valeurs dans lesquelles il investit, car il doit reproduire l'indice sous-jacent. Ceci ne permet par exemple aucune adaptation si le marché s'oriente à la baisse.
- Dans certains indices, un nombre restreint de grandes actions ont un poids important, de sorte qu'une baisse des cours de ces actions a une influence directe sur le tracker, lequel ne peut pas modifier sa composition comme le ferait un gestionnaire actif de fonds.
- Les trackers qui répliquent (ou reproduisent) un indice ne confèrent pas nécessairement de droits supplémentaires à l'investisseur, notamment le droit de percevoir des revenus périodiques et ce, même si les émetteurs des valeurs

¹ Un swap est un produit financier dérivé par lequel deux parties conviennent de commun accord d'échanger certains flux de trésorerie ou risques attachés à leurs instruments financiers. Ces deux composants sont parfois aussi appelés 'jambes' (legs) de la transaction.



sous-jacentes octroient ces droits. L'investisseur doit par conséquent consulter la documentation d'offre à ce sujet.

Risques

- **Risque de capital:** il n'y a en principe pas de protection contre la perte de capital (hormis la diversification propre à l'indice).
- **Risque de marché:** le rendement d'un ETF dépend de l'actif sous-jacent. Par exemple, si vous investissez dans un ETF qui suit un indice boursier européen, le rendement sera déterminé par l'évolution de cet indice boursier.
- **Risque de concentration:** dans de nombreux indices, une pondération importante est accordée à un nombre limité de grandes valeurs. Une baisse du cours de ces actions peut avoir/aura un impact important sur l'ETF. Contrairement à un fonds géré activement, un ETF ne peut pas adapter sa composition.
- **Risque de liquidité:** la faible liquidité de certains trackers a pour conséquence de restreindre les possibilités d'effectuer des transactions dans de bonnes conditions.
- **Risque de contrepartie:** lorsqu'un ETF conclut des contrats de swap, il existe le risque qu'une contrepartie tombe en défaut, ce qui peut mener à des pertes.

4.3. OPC avec protection de capital à l'échéance

4.3.1. Description

Grâce à un placement dans un OPC à protection de capital, les investisseurs bénéficient à l'échéance de la protection du capital initialement investi (hors frais). La protection de capital ne vaut cependant qu'à l'échéance: celui qui souhaite vendre son OPC avant la date d'échéance ne bénéficie pas de la protection du capital initialement investi.

Les actifs sous-jacents de ces fonds peuvent être de nature très différentes: des obligations, un panier d'actions, un instrument de taux d'intérêt, un indice boursier, des matières premières, des taux de change, etc.

Les fonds avec protection de capital à l'échéance connaissent de nombreuses variantes. Certains prévoient par exemple l'activation, à certaines périodes ou lors du franchissement de certains niveaux, de cliquets. Lorsque ces cliquets sont activés, la plus-value alors enregistrée (ou une partie de celle-ci) est protégée à l'échéance quelle que soit l'évolution ultérieure du cours du fonds.

D'autres prévoient un "effet de levier", permettant de multiplier la hausse de l'actif sous-jacent par un coefficient préétabli. D'autres encore prévoient le paiement de revenus

intermédiaires. Les modalités possibles sont nombreuses à ce point qu'il est indispensable pour l'investisseur de lire très soigneusement les modalités de fonctionnement des fonds. Ces modalités sont décrites dans le prospectus et dans le document d'informations clés des fonds.

4.3.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 19](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- L'investisseur a la possibilité d'engranger des plus-values, voire de sauvegarder ('cliquer') éventuellement des bénéfices intermédiaires, lorsque les actifs sous-jacents évoluent favorablement, tout en pouvant limiter, partiellement ou totalement, le risque de moins-value en cas d'évolution négative du sous-jacent.
- Ce type de placement permet d'effectuer des investissements dans des actifs parfois très volatils tout en contrôlant le risque.
- A l'échéance, le client reçoit toujours le capital préalablement protégé, et ce quelle que soit l'ampleur de l'éventuelle évolution négative d'un ou plusieurs actifs sous-jacents.

Inconvénients

- Le placement est composé de différents actifs qui n'évoluent pas tous de la même manière. Pendant la durée de vie du produit, sa cotation ne reflète pas nécessairement fidèlement l'évolution du cours des actifs sous-jacents qui en déterminent généralement la performance à l'échéance.
- La liquidité de ce type de placements est également moindre que celle d'un OPC classique, car la cotation est rarement quotidienne (en général tous les 14 jours, une fois par mois...).
- Les frais liés aux OPC avec protection de capital à l'échéance sont généralement plus élevés que ceux d'un OPC classique. En cas de sortie anticipée surtout, une commission peut être prélevée afin de garantir les engagements du fonds vis-à-vis des autres détenteurs de parts.
- La protection du capital n'est effective qu'à l'échéance. Pendant la durée de vie du placement, la valeur d'inventaire peut être inférieure au montant minimal protégé.
- La présence d'une structure protégeant le remboursement à l'échéance du capital a souvent comme conséquence que



L'investisseur ne profitera pas de la hausse de l'actif sous-jacent dans la même mesure que s'il avait investi sans protection de capital.

Risques

- **Risque de capital:** en cas de faillite de la structure garantissant le remboursement du capital protégé, il existe un risque de non-remboursement du capital.

4.4. Fonds de fonds (funds of funds)



Voir également la Fiche de connaissance 'Fonds sans protection de capital'.

4.4.1. Description

Il s'agit de fonds de placement qui investissent dans d'autres fonds de placement. Les gestionnaires de fonds de fonds sélectionnent les meilleurs gestionnaires de fonds pour une région, un secteur, un thème...

4.4.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 19](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- La diversification est encore plus poussée que pour un fonds de placement classique. La répartition des risques y est donc aussi plus large.

Inconvénients

- Les frais de gestion peuvent parfois être importants dans la mesure où ils dépendent entre autres des frais appliqués au niveau des différents fonds sous-jacents. Aussi bien les frais de gestion du fonds de fonds lui-même, que les frais de gestion des fonds sous-jacents sont à prendre en considération.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques liés aux investissements en fonds de fonds sont essentiellement semblables aux risques des actifs sous-jacents dans lesquels les OPC sous-jacents investissent, en ce compris le risque sous-jacent lié à un effet de levier.

5. Actifs sous-jacents du portefeuille

5.1. OPC obligataires



Voir également la Fiche de connaissance 'Fonds sans protection de capital'.

5.1.1. Description

Ces OPC investissent principalement en obligations, soit directement par l'achat de valeurs individuelles ou indirectement par l'achat de produits dérivés ayant des obligations comme sous-jacent.

Une distinction importante peut être faite entre les OPC obligataires sans échéance et ceux à échéance fixe (généralement combinée avec une certaine forme de protection du capital).

5.1.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 19](#)). Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (obligations).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- La gamme des OPC investissant en obligations est très diversifiée. Elle permet à l'investisseur qui le souhaite de faire des choix en investissant dans des types d'obligations particuliers, telles les obligations d'État (government bonds) ou de sociétés (corporate bonds), les obligations convertibles, les obligations indexées, ou de spécifier la ou les devises dans lesquelles il souhaite investir (livre sterling, dollar US, devises de pays émergents...) ou la durée des obligations (obligations à moyen terme ou à très long terme,...).
- En raison de la diversification dans un nombre important d'obligations, le risque de perte en capital est fortement dilué en cas de faillite d'une société émettrice reprise en portefeuille ou de défaut de paiement dans le chef d'un État émetteur.

Inconvénients

- Les OPC obligataires non assortis d'une garantie de capital ne possèdent généralement pas de date d'échéance. En cas d'évolution défavorable du marché (hausse des taux d'intérêt), le détenteur de l'OPC risque de voir la valeur de son investissement enregistrer un recul.



Risques

- **Risque de capital:** les OPC obligataires assortis d'une protection de capital présentent un risque de non-remboursement du capital en cas de faillite de la structure qui garantit le remboursement du capital.
- **Risque de taux:** le risque de taux, qui peut entraîner une perte de valeur des obligations reprises en portefeuille, est important en raison de la forte exposition aux obligations.

5.2. OPC investissant en actions



Voir également la Fiche de connaissance '[Fonds sans protection de capital](#)'.

5.2.1. Description

Sont visés ici les OPC qui, dans leurs statuts, prévoient d'investir dans des actions, que ce soit directement par l'achat de valeurs individuelles ou par l'achat de produits dérivés ayant des actions comme sous-jacents.

5.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 20](#)). Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (actions).

Avantages

- La gamme des OPC investissant en actions est très diversifiée. Elle permet à l'investisseur qui le souhaite d'investir par exemple dans les actions d'une région ou d'un pays particuliers, dans un ou plusieurs secteurs d'activité particuliers (finance, pharmacie...), dans un style d'actions particulier (valeurs de croissance ou 'growth', sociétés à valorisation faible ou 'value', ou un combiné de ces styles ou 'blend'), une approche thématique (par exemple des investissements socialement responsables), etc.

Inconvénients

- Les fluctuations des valeurs sous-jacentes peuvent avoir une influence sur le cours de l'OPC.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques sont ceux liés aux actifs sous-jacents dans lesquels l'OPC investit.
- **Risque de capital:** les OPC investissant en actions assortis d'une protection de capital présentent un risque de

non-remboursement du capital protégé en cas de faillite de la structure qui garantit le remboursement du capital.

5.3. OPC monétaires – money market funds

5.3.1. Description

Les OPC qui investissent dans des liquidités, aussi appelés "OPC monétaires", "fonds monétaires", "fonds de trésorerie" ou "money market funds", investissent principalement dans des instruments du marché monétaire à court terme (généralement moins de 12 mois) et à très court terme (de quelques jours à 3 mois), comme les dépôts à terme, en euro ou en devises étrangères, les certificats de trésorerie, les billets de trésorerie et/ou les papiers commerciaux.

Leur valeur nette d'inventaire et par conséquent le capital investi évoluent en fonction des taux du marché monétaire et fluctuent donc.

Le terme "OPC monétaires" est utilisé pour les OPC agréés par les autorités de surveillance compétentes sur la base d'une réglementation spécifique applicable aux OPC monétaires agréés.

Les OPC monétaires peuvent être de différents types, chaque type étant soumis à des dispositions réglementaires spécifiques. La manière dont l'OPC monétaire intègre les différentes dispositions est décrite dans le document d'informations clés et/ou dans le prospectus de l'OPC. Les déclarations de transparence peuvent être consultées sur le site internet de l'émetteur de l'OPC monétaire.

Les différents types d'OPC monétaires peuvent se distinguer selon les caractéristiques suivantes :

- OPC monétaires à court terme ou OPC monétaires standard : la distinction entre les deux repose sur une différence au niveau des instruments du marché monétaire éligibles et des règles de portefeuille ;
- Selon les limites du portefeuille pour maintenir la valeur nette d'inventaire stable ou constante :
 - OPC monétaires à valeur nette d'inventaire constante de dette publique (CNAV). Il s'agit toujours d'OPC monétaires à court terme qui visent une valeur nette d'inventaire fixe ;
 - OPC monétaires à valeur nette d'inventaire à faible volatilité (LVNAV). Il s'agit toujours d'OPC monétaires à court terme qui se négocient à une valeur nette d'inventaire fixe tant qu'ils présentent une variation limitée de la valeur nette d'inventaire ;
 - OPC à valeur nette d'inventaire variable (VNAV). Il s'agit d'OPC monétaires à court terme ou standard.



Indépendamment de ces caractéristiques, un OPC monétaire reste un investissement non garanti et il existe des différences substantielles avec un placement en dépôts. Le risque de perte de capital est supporté par l'investisseur.

5.3.2. Avantages, inconvénients et risques spécifiques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 20](#)). Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (liquidités).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Ces OPC permettent à l'investisseur d'obtenir, grâce à l'importance des montants rassemblés par l'OPC, des taux plus rémunérateurs et d'acquérir indirectement des instruments auxquels il n'a pas accès directement (certificats de trésorerie, par exemple).
- Contrairement à certains autres dépôts à terme, il est possible de sortir à tout moment de ces OPC, à la valeur liquidative alors en vigueur.
- En période d'incertitude et de tension, les taux d'intérêt à court terme peuvent être supérieurs aux taux à long terme (courbe des taux inversée). Ce type d'OPC permet de tirer parti de cette situation et constitue alors un placement d'attente très rémunérateur, car offrant un rendement supérieur à celui d'obligations à long terme.
- Les fluctuations de la devise de cotation sont très faibles.

Inconvénients

- L'acquisition et la revente de parts d'OPC monétaires donnent généralement lieu à la perception de frais d'entrée et de sortie.
- Les investissements dans des fonds monétaires ne sont pas couverts par le Fonds de garantie qui protège les dépôts jusqu'à hauteur de 100.000 euros maximum.
- Ces OPC n'offrent pas de protection du capital. Ils ne peuvent pas faire appel à une partie externe pour assurer la liquidité ou pour soutenir la valeur nette d'inventaire.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques sont ceux liés aux actifs sous-jacents dans lesquels l'OPC investit.
- **Risque d'absence de revenu:** les OPC qui investissent dans des instruments du marché monétaire offrent souvent un faible rendement, qui peut être inférieur à l'inflation. Dans ce cas, l'investisseur subit une perte en termes réels.

5.4. OPC investissant en matières premières



Voir également la Fiche de connaissance 'Fonds sans protection de capital'.

5.4.1. Description

Certains OPC investissent directement dans des matières premières.

5.4.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC. Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (matières premières).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Ces OPC permettent d'investir simultanément dans diverses matières premières, ce qui permet une réduction (sensible) de la volatilité et du risque d'un tel investissement.

Inconvénients

- Les fluctuations des valeurs sous-jacentes peuvent avoir une influence sur la valeur de l'OPC.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques sont ceux des actifs dans lesquels l'OPC investit.
- **Risque de capital:** les OPC investissant dans les matières premières assortis d'une garantie de capital présentent un risque de non-remboursement du capital minimum en cas de faillite de la structure qui garantit le remboursement du capital minimum.
- **Risque de contrepartie:** lorsqu'un OPC investissant en matières premières conclut des contrats de swap, il existe le risque qu'une contrepartie tombe en défaut, ce qui peut mener à des pertes.
- **Autres risques:** suite à l'utilisation d'instruments de couverture (produits dérivés), il est possible que la valeur de l'OPC diminue, malgré le fait que la valeur des matières premières dans lesquelles l'OPC investit augmente et vice versa.



5.5. OPC immobiliers



Voir également la Fiche de connaissance 'Fonds sans protection de capital'.

5.5.1. Description

Ces OPC prévoient, dans leurs statuts, d'investir dans des actions immobilières publiques, que ce soit directement par l'achat de valeurs individuelles ou par l'achat de produits dérivés ayant des actions immobilières comme sous-jacents.

5.5.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des actions (voir la [page 16](#)), des placements immobiliers (voir la [page 37](#)) et des OPC (voir la [page 19](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les investissements sous forme d'OPC immobilier permettent une certaine diversification et sont liquides.

Inconvénients

- Les investissements en OPC investissant en immobilier ne présentent pas d'inconvénients qui leur sont propres.

Risques

- **Risque de marché**: il s'agit des risques liés aux actifs sous-jacents du marché immobilier dans lesquels le fonds investit.
- **Risque de concentration**: ce risque existe mais est moins élevé que dans le cas d'un investissement dans une société immobilière (SIR).

5.6. Sociétés immobilières réglementées (SIR)

5.6.1. Description

Les sociétés immobilières réglementées (SIR) sont des sociétés opérationnelles qui doivent agir conformément à leur objet social ayant trait à la construction, à l'acquisition, à la gestion, à l'aménagement ou à la vente, ainsi qu'à la location de biens immobiliers pour compte propre, ou à la détention de participations dans des sociétés ayant un objet similaire. La SIR est une société cotée en bourse comparable à la FBI

néerlandaise ('Fiscale Beleggingsinstelling), la SIIC française (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) et de la REIT (Real Estate Investment Trust) dans plusieurs pays, dont les Etats-Unis. La SIR doit avoir au moins 30 % de ses actions éparpillées dans le marché; diverses réglementations s'y appliquent, et leur bon respect est contrôlé par le régulateur.

La SIR va investir le capital levé en fonction des nécessités de sa stratégie.

Les SIR ne sont pas soumises à la réglementation relative aux placements alternatifs sous forme de fonds. Elles sont cependant soumises à des obligations similaires concernant, par exemple, les agréments, les dispositions statutaires, les conflits d'intérêts, leur comptabilité, le crédit-bail, les participations et le niveau d'endettement.

5.6.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques des placements immobiliers (voir [page 37](#)) (et plus particulièrement aux risques de capital, de taux, de rendement, de concentration et de liquidité).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les SIR sont soumises à une obligation de diversification (aussi bien géographique que sur le plan des utilisateurs ou des locataires) et ne peuvent pas investir plus de 20% de leurs actifs dans un même bien immobilier. Une obligation de diversification appropriée des risques s'applique également aux investissements en valeurs mobilières.
- Les SIR sont soumises au contrôle prudentiel de la FSMA.
- Les données figurant dans les statuts et les rapports financiers annuels et semestriels des SIR sont réglementées, ce qui contribue à la transparence.
- Les SIR sont tenues de faire expertiser le(s) bien(s) immobilier(s) tous les 4 ans, de respecter un degré d'endettement maximum et de distribuer un montant de dividende minimum.
- Les SIR bénéficient d'un statut fiscal intéressant et doivent distribuer au moins 80% de leur bénéfice.

Inconvénients

- Une SIR est en principe moins diversifiée qu'un fonds immobilier.
- Les revenus locatifs des bâtiments peuvent se révéler incertains.
- Les cours boursiers des SIR peuvent s'écarter de la valeur intrinsèque de leurs actifs.



Risques

- **Risque de marché:** les cours des SIR sont sensibles au contexte boursier et aux variations des taux d'intérêt.
- **Risque de liquidité:** la cotation boursière permet une certaine liquidité des actions des SIR, mais les volumes de transaction ne sont pas toujours importants.
- **Risque de concentration:** ce risque varie en fonction de la diversification des actifs dans lesquels la SIR investit.
- **Autres risques:** les avantages fiscaux dont bénéficie aujourd'hui le paiement des dividendes peuvent faire l'objet de modifications à l'avenir.

5.7. Fonds mixtes



Voir également la Fiche de connaissance 'Fonds sans protection de capital'.

5.7.1. Description

Les fonds mixtes sont des fonds qui investissent simultanément dans des actifs de différentes catégories. Toutes les catégories d'actifs ne doivent pas nécessairement être présentes dans un fonds. Les investissements peuvent aussi être limités à certaines régions du monde.

En règle générale, un profil de risque/rendement global est déterminé pour le fonds en fonction des pondérations autorisées dans une, plusieurs ou chacune des différentes catégories d'actifs. Celles-ci peuvent être relativement figées ou au contraire fluctuer entre un poids maximum et/ ou minimum.

Ces profils risque/rendement sont basés sur ce que l'on a coutume de nommer la 'neutral stance'. Cette 'attitude neutre' constitue la base de ce qu'on appelle la Strategic Asset Allocation (SAA). Elle permet une répartition des actifs qui correspond aux objectifs d'investissement à long terme du client (horizon d'investissement, risque, rendement...), et qui fera office de benchmark. Le gestionnaire de portefeuille essaiera dans certains cas de dépasser (outperform) ces objectifs en s'écartant, dans certaines limites, de cette neutral stance. Pour ce faire, il aura tout d'abord recours à ce qu'on appelle la Tactical Asset Allocation (TAA). Il s'agit d'une politique d'investissement axée sur le court terme qui se donne pour objectif de faire mieux que le benchmark. La TAA permettra au gestionnaire de surpondérer ou de sous-pondérer certaines catégories (ou sous-catégories) d'actifs en fonction

de leur évolution escomptée dans une perspective à court terme. Des minima et des maxima seront toutefois souvent fixés pour chaque catégorie (ou sous-catégorie) d'actifs, afin de respecter le niveau de risque initial correspondant à la SAA qui a été choisie.

5.7.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 20](#)). Les risques les plus importants sont ceux liés aux actifs sous-jacents (diverses catégories d'actifs).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Par le biais d'un placement unique, l'investisseur bénéficie d'un portefeuille diversifié correspondant au degré de risque qu'il a choisi.
- La (considérable) diversification inhérente à ce type de fonds entraîne une réduction du risque pour l'investisseur.
- Le gestionnaire du fonds adapte en permanence le portefeuille en fonction des conditions et perspectives d'évolution des marchés.

Inconvénients

- L'investisseur ne peut pas modifier la structure de son portefeuille.
- L'importante diversification inhérente à ce type de fonds a pour effet que le potentiel de plus-value est inférieur à celui qui pourrait être généré par un placement unique.
- Les frais de gestion peuvent être plus élevés que ceux d'autres types de fonds.

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques sont ceux liés aux actifs sous-jacents dans lesquels l'OPC investit (diverses catégories d'actifs).
- **Risque de capital:** dans le cas de fonds mixtes avec protection du capital, il existe un risque de non-remboursement du capital en cas de faillite de la structure de protection du capital.
- **Autres risques:** le gestionnaire est lié par les limites de la Strategic Asset Allocation ('SAA': il s'agit des limites de diversification des actifs pour réaliser les objectifs de placement sur le long terme). Ceci peut empêcher le gestionnaire, dans des situations de bourse particulières, d'augmenter ou de diminuer le poids d'une certaine classe d'actifs, ce qui peut entraîner des pertes.



Produits structurés

1. Description	30
2. Avantages, inconvénients et risques	30

1. Description



Voir également les Fiches de connaissance :

[‘Assurance placement sans protection du capital \(branche 23\)’](#).

[‘Produit structuré avec protection à 100 % du capital à l’échéance’](#)

[‘Produit structuré sans protection à 100 % du capital à l’échéance’](#)

Un produit structuré est une combinaison de différents instruments financiers, ayant pour objectif de créer un rapport particulier entre risque et un certain modèle de rendement. Un produit structuré peut être composé de différentes manières :

- soit avec des actifs financiers classiques comme les actions, les obligations et/ou les devises ; dans ce cas, on parle d’un produit structuré avec un profil de rendement simple et symétrique ;
- soit avec des actifs financiers classiques combinés avec des produits dérivés (par exemple des options) ; dans ce cas, le profil de rendement est asymétrique.

Un produit structuré présente en général une durée fixe. Dans la plupart des cas, le capital est protégé à l’échéance sans pour autant que ce soit une garantie juridique de préservation du capital. De tels produits permettent de bénéficier du potentiel haussier des marchés financiers avec protection du capital à l’échéance. Il existe cependant aussi des produits structurés qui ne protègent pas du tout ou que partiellement le capital à l’échéance.

En général, des produits dérivés (comme des options) sont utilisés pour réaliser un rendement, et des obligations pour garantir le capital minimum garanti à l’échéance finale. Le rendement est défini par les valeurs sous-jacentes au moyen d’une formule préalablement établie. Ces valeurs

sous-jacentes peuvent être de divers types : actions, indices d’actions, matières premières, taux d’intérêt, taux de change, fonds ou une combinaison de différentes valeurs.

Une autre caractéristique commune à tous les instruments structurés est qu’ils sont émis sur les marchés financiers et y sont négociés comme des titres financiers. Les produits structurés sous forme d’assurances de la branche 23 font exception sur ce point : ils ne constituent pas de titres négociables sur le marché.

Les produits structurés peuvent épouser différentes formes juridiques. En général, ils prennent la forme d’obligations structurées (ou ‘structured notes’). Cependant, il existe aussi des produits structurés sous forme d’assurances placements de la branche 23, de fonds, avec ou sans protection de capital, de fonds avec ou sans garantie de capital, etc.

Certains produits sont également assortis de ‘cliquets’. Cela signifie que lorsque l’indice sous-jacent atteint (un) certain(s) niveau(x) déterminé(s) préalablement, la plus-value qui en découle est définitivement acquise. Dans certains cas, la plus-value peut être plafonnée.

2. Avantages, inconvénients et risques

2.1. Avantages

- Grâce aux produits structurés, vous pouvez investir dans certains marchés à risque, tout en bénéficiant d’une protection de capital, et en ne supportant dès lors qu’un risque limité.
- Les produits structurés peuvent être conçus pour répondre à un objectif spécifique, comme par exemple, la gestion de risques.
- La large gamme d’actifs susceptibles d’être incorporés aux produits structurés met à la disposition de l’investisseur des structures très diversifiées afin d’atteindre des modèles de rendement déterminés à l’avance.



2.2. Inconvénients

- Aux frais liés aux produits sous-jacents, s'ajoutent les frais liés à la structuration du produit, ce qui fait que le coût total est supérieur à celui des produits sous-jacents. Un inconvénient supplémentaire est que les 'spreads' (écart entre cours vendeur et acheteur) sont en général supérieurs à ceux des placements traditionnels.
- En raison de leur structure spécifique (combinaison de différents instruments financiers), le cours du produit structuré ne suit pas nécessairement la même évolution que celle du sous-jacent.
- Dans le cas des produits assortis d'une protection de capital, celle-ci n'est assurée qu'à l'échéance finale du produit.
- Après la période initiale de l'offre, les frais de souscription peuvent être considérables ou dissuasifs.

2.3. Risques

- **Risques d'investissement**: étant donné qu'un produit structuré est composé de plusieurs instruments financiers, comme des actions, des obligations et des dérivés, tous les risques liés aux actifs composant la structure s'appliquent à celle-ci.
- **Risque de capital**: ni le risque d'insolvabilité de l'émetteur ni le risque d'une perte totale ne sont nuls. Toutefois ces structures sont normalement émises par des organismes financiers jouissant d'une bonne solvabilité. L'investisseur peut s'en informer en vérifiant le rating (notation de crédit) de l'émetteur et/ou du garant. La faillite de l'émetteur ou un 'bail-in' peuvent causer la perte de l'investissement. Un 'bail-in' est un sauvetage de l'émetteur (entreprise ou pouvoir public) par lequel les inconvénients découlant de la faillite imminente sont mis à charge des créanciers de l'émetteur, et ce à l'initiative de l'autorité de contrôle. Cela signifie que les produits concernés sont convertis par l'autorité de contrôle, et ce indépendamment de la volonté de l'investisseur, avec pour conséquence une grosse perte de valeur.
- **Risque d'absence de revenus**: le risque d'absence de revenus est fonction des caractéristiques de chaque produit en matière de distribution. Lorsque des revenus sont prévus, leur paiement effectif peut être fonction de l'évolution de certains actifs déterminés et de la solvabilité du débiteur.
- **Risque de rendement**: le capital à l'échéance est protégé mais le rendement n'est pas certain. Il dépend de l'évolution des actifs sous-jacents. Ne vous laissez pas aveugler par des conditions attrayantes (des coupons élevés par exemple). En fait, il n'y a aucune garantie ni de rendement

ni de versement. Il est donc important d'accorder une attention suffisante aux actifs sous-jacents qui détermineront le rendement.

- **Risque de taux**: le risque de taux dépend de la composition de la structure. Il est évidemment plus important dans les structures intégrant des actifs à revenu fixe.
- **Risque de liquidité**: dans certaines circonstances de marché, des problèmes de liquidités peuvent être rencontrés, étant donné qu'il n'existe généralement pas de marché secondaire pour négocier ces produits. Leur faible liquidité a aussi pour conséquence qu'il n'est pas facile d'en obtenir un prix correct au cours de leur durée de vie. Le prix obtenu en cas de vente avant l'échéance risque donc de ne pas refléter totalement la valeur intrinsèque de la structure.
- **Risque de change**: le risque de change est essentiellement fonction de la devise des actifs sous-jacents. Il est nul pour les structures dont les investissements sont libellés en euros. Il peut être significatif pour ceux libellés dans d'autres devises, comme le dollar US.
- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité dépend également des actifs qui composent la structure. Le fait que des actifs de différents types soient présents simultanément au sein de celle-ci rend toutefois difficile l'anticipation du mouvement du cours.
- **Autres risques**:
 - Le risque résultant de l'association de deux ou plusieurs instruments financiers peut être supérieur aux risques inhérents à chacun de ces instruments financiers pris individuellement. Un effet levier peut ainsi s'appliquer.
 - Les possibilités de sortie peuvent être limitées. Le délai de sortie ainsi que la possibilité de récupérer les frais engagés initialement peuvent varier en fonction de la structure.
 - Il est recommandé de consulter le prospectus relativement aux risques spécifiques liés à chaque structure.



Assurances financières

1. Assurances-vie	32
2. Formes de placement en assurance-vie	32
2.1. Assurance épargne de la branche 21	32
2.2. Assurance placement sans protection du capital (branche 23)	34
2.3. Contrats de capitalisation (branche 26)	35

1. Assurances-vie

L'objectif d'une assurance-vie est d'assurer la vie et/ou le décès d'une personne. Il s'agit d'un contrat par lequel un assureur prend l'engagement envers le preneur d'assurance, moyennant paiement d'une prime (unique, périodique ou libre), de verser un capital (ou une rente) en cas de vie et/ou décès d'une personne désignée (l'assuré), au profit d'un ou plusieurs bénéficiaire(s).

Il s'agit donc d'un outil de transmission de capital, mais également d'un outil d'épargne ou de placement: il permet de constituer ou faire fructifier un capital.

En fonction de la garantie principale, les assurances vie peuvent se répartir en deux catégories principales, à savoir les 'assurances décès' (versement d'un capital si l'assuré décède pendant la durée du contrat), et les 'assurances en cas de vie' (versement d'un capital si l'assuré est toujours en vie au terme du contrat ou versement d'une rente tant que l'assuré reste en vie). L'assurance mixte allie les avantages de l'assurance décès à ceux d'une assurance-vie.

Les assurances-vie donnent accès à une large gamme de produits d'investissement ou d'épargne.

2. Formes de placement en assurance-vie

Il existe deux catégories principales de contrats: la branche 21 et la branche 23. Des combinaisons existent qui reprennent partiellement les caractéristiques de ces contrats.

2.1. Assurance épargne de la branche 21



Voir également la Fiche de connaissance 'Assurance épargne de la branche 21'.

2.1.1. Description

Les contrats de la branche 21 sont des assurances-vie offrant une garantie du capital investi (hors frais et taxes).

Le rendement est composé d'un taux garanti augmenté d'une participation bénéficiaire facultative et variable d'une année à l'autre, mais définitivement acquise une fois qu'elle est octroyée. Le taux est garanti pour la durée totale du contrat (pour des contrats à durée déterminée) ou jusqu'à la fin de la période garantie de tarif (pour des contrats à durée indéterminée). L'octroi de la participation bénéficiaire peut être soumis à des conditions.

Quelques assurances épargne de la branche 21 peuvent donner droit à des avantages fiscaux. A condition de répondre à certains critères, les primes sont déductibles dans le cadre d'une épargne-pension, d'une épargne à long terme, d'une pension complémentaire libre pour indépendant ou d'un engagement de pension individuel ou collectif.

2.1.2. Avantages, inconvénients et risques

Dès lors que les assurances épargne de la branche 21 peuvent investir dans diverses classes d'actifs, nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques des actifs concernés.

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.



Avantages

- Les rendements et participations bénéficiaires enregistrés pendant la durée du contrat bénéficient aussi de la protection du capital à l'échéance du contrat.
- En cas d'insolvabilité de l'émetteur, les assurances épargne de la branche 21 offrent une garantie de capital à l'échéance du contrat (hors frais et taxes) au travers du Fonds de Garantie qui peut intervenir à concurrence de maximum 100 000 euros par preneur d'assurance et par compagnie d'assurance.
- Le rendement d'une assurance épargne de la branche 21 se compose d'un taux d'intérêt garanti et d'une éventuelle participation bénéficiaire. Le rendement peut donc se calculer de manière actuarielle à l'échéance, ou, le cas échéant, à la date terme de chaque période de garantie.
- La participation bénéficiaire permet généralement d'obtenir un résultat supérieur au rendement garanti.
- Le preneur d'assurance a la possibilité de désigner le ou les bénéficiaires du contrat. Au terme du contrat, le capital est versé au bénéficiaire en cas de vie (qui peut éventuellement être différent du preneur d'assurance). En cas de décès avant le terme du contrat, le capital est versé au(x) bénéficiaire(s) décès (ceux-ci peuvent différer des héritiers légaux). Une branche 21 est donc aussi un bon outil de planification successorale.
- Avantage spécifique pour les contrats sans déduction fiscale: lorsqu'il s'agit d'un contrat d'assurance vie (sans déduction fiscale des primes) d'une durée d'au moins 8 ans et 1 jour, souscrit par une personne physique, le précompte mobilier n'est plus dû au-delà de cette période. Il en va de même si le contrat prévoit une couverture décès de 130 % de la prime et que le preneur d'assurance, l'assuré et le bénéficiaire sont une seule et même personne physique. En cas de décès, le précompte mobilier n'est jamais dû. Le traitement fiscal dépend de circonstances individuelles et peut être sujet à des changements à l'avenir.
- Avantage spécifique pour les contrats avec déduction fiscale: sous certaines conditions, les primes peuvent être fiscalement déduites, entre autres dans le cadre d'une épargne-pension ou d'une épargne à long terme.

Inconvénients

- Sauf pour les contrats de type épargne-pension, une taxe de 2 % est due sur les primes versées dans une assurance-vie individuelle par les personnes physiques résidant en Belgique. Si le souscripteur est une personne morale belge, la taxe sur les primes s'élève à 4,4 %.

- Etant donné le caractère défensif des branches 21, la gestion des réserves doit être prudente et ne permet pas aux assureurs de dégager des rendements potentiellement très élevés.
- La durée d'une assurance-vie est souvent longue. Il est possible, en principe, de racheter le contrat avant son terme, mais des frais et taxes sont souvent dus, réduisant alors le rendement du produit. Ce n'est donc pas un outil de placement à court terme.
- L'investisseur ne participe pas à la gestion de l'investissement (la prime payée). Il y a parfois peu de transparence dans les investissements réalisés par l'assureur.
- La résiliation avant terme du contrat entraîne la perte d'une partie des avantages fiscaux.
- Si la participation bénéficiaire est faible ou nulle, il est possible qu'en raison de la faiblesse du taux d'intérêt garanti ainsi que des taxes et des coûts contractuels, le capital versé soit inférieur au montant total investi.
- Des droits de succession peuvent être dus.

Risques

- **Risque de liquidité:** l'assurance n'est pas un produit négociable. Le droit de rachat, qui est réglé par le contrat d'assurance, précise les conditions de mise à disposition du capital investi.
- **Risque de capital:** en cas de sortie anticipée, une correction peut être appliquée sur les réserves. Dans ce cas, l'investisseur ne récupère pas intégralement sa mise initiale.
- **Risque de rendement:** seul le rendement garanti est fixé. Il est donc possible, d'un autre côté, qu'aucune participation bénéficiaire ne soit distribuée pendant la durée du contrat.
- **Risque d'insolvabilité:** celui-ci est minime, étant donné que les assureurs sont légalement contraints de constituer une marge de solvabilité par mesure de sécurité supplémentaire, obligation dont le bon respect est placé sous contrôle du régulateur. Les contrats d'assurance-vie soumis au droit belge et relevant de la branche 21 bénéficient également d'une garantie du Fonds de Garantie, pour un montant maximum de 100 000 euros par preneur d'assurance et par compagnie d'assurance (voir ci-dessus).
- **Risque de change:** un contrat d'assurance exprimé en devise étrangère présente un risque de change par rapport à l'euro. Le montant que vous recevez lors de la vente ou à la date d'échéance peut être, en raison du cours de change, supérieur ou inférieur à la somme initialement investie.



2.2. Assurance placement sans protection du capital (branche 23)



Voir également la Fiche de connaissance '[Assurance placement sans protection du capital \(branche 23\)](#)'.

2.2.1. Description

Les assurances placements de la branche 23 sont des assurances par lesquelles les primes versées sont investies par l'assureur dans plusieurs classes d'actifs dont dépend le rendement de l'investissement.

L'investisseur cède sa prime à l'assureur, et n'intervient pas dans la stratégie d'investissement. Les fonds dans lesquels les primes sont investies peuvent être spécialisés en une classe d'actif (actions, obligations, devises, etc.), en une zone géographique (monde, Europe, pays émergents), en secteurs spécifiques, en fonds éthiques, etc. ou dans plusieurs de ces catégories à la fois. Via les assurances placements de la branche 23, il est donc possible, par exemple, d'investir indirectement en bourse. Le rendement dépend de l'évolution des classes d'actifs dans le fonds.

Il existe des produits branche 23 avec protection du capital à terme, par lesquels les primes sont généralement investies dans des fonds fermés ou dans des produits structurés (par exemple un indice sous-jacent). La période de souscription de tels produits est généralement limitée dans le temps.

2.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Etant donné que les assurances placements de la branche 23 peuvent investir dans diverses classes d'actifs, nous renvoyons par conséquent aux avantages, inconvénients et risques des actifs concernés.

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Il existe une large gamme d'investissements en branche 23, ce qui permet une grande diversification.
- Quelques assurances placements de la branche 23 offrent la possibilité de sécuriser des bénéfices intermédiaires, lorsque les actifs sous-jacents évoluent favorablement, et/ou de limiter, partiellement ou totalement, le risque de moins-value en cas d'évolution négative du sous-jacent.

- Les assurances placements de la branche 23 qui investissent dans des produits structurés (ou fonds fermés) peuvent offrir une protection intégrale ou partielle du capital investi.

- Certains contrats prévoient une couverture décès additionnelle.

- Le preneur d'assurance a la possibilité de désigner le ou les bénéficiaires du contrat. Au terme du contrat, le capital est versé au bénéficiaire vie (qui peut éventuellement être différent du preneur d'assurance). En cas de décès avant le terme du contrat, le capital est versé au(x) bénéficiaire(s) décès (ceux-ci peuvent différer des héritiers légaux). Une branche 23 est donc aussi un outil de planification successorale.

- Il n'y a pas de taxe boursière.

- Les revenus ne sont pas soumis au précompte mobilier lorsqu'il n'y a pas de garantie de rendement.

Inconvénients

- Une taxe de 2 % est due sur les primes versées dans une assurance-vie individuelle par les personnes physiques résidant en Belgique. Si le souscripteur est une personne morale belge, la taxe sur les primes s'élève à 4,4 %. Le traitement fiscal dépend de circonstances individuelles et peut être sujet à des changements à l'avenir.

- Une assurance placement de la branche 23 doit généralement être envisagée dans une optique de long terme.

- Pour les assurances placements de la branche 23 qui investissent en produits structurés, le placement est composé de différents actifs qui n'évoluent pas tous de la même manière.

Risques

- **Risque de capital:** le capital n'est généralement pas garanti (sauf parfois au terme et/ou en cas de décès). Il est donc possible de perdre tout ou partie du capital initialement investi.

- **Risque de rendement:** il n'y a pas de garantie de rendement.

- **Risque d'absence de revenus:** aucun revenu n'est distribué pendant la durée du contrat.

- **Risque de taux:** les fluctuations des taux d'intérêt peuvent affecter le résultat de l'investissement.

- **Risque d'insolvabilité:** celui-ci est minime, étant donné que les assureurs sont légalement contraints de constituer une marge de solvabilité par mesure de sécurité supplémentaire, obligation dont le bon respect est placé sous contrôle du régulateur.



- **Risque de liquidité**: l'assurance n'est pas un produit négociable. Le droit de rachat, qui est réglé par le contrat d'assurance, précise les conditions de mise à disposition du capital investi.
- **Risque de change**: un contrat d'assurance exprimé en devise étrangère présente un risque de change par rapport à l'euro. Le montant que vous recevez lors de la vente ou à la date d'échéance peut être, en raison du cours de change, supérieur ou inférieur à la somme initialement investie.
- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité du cours et les autres risques liés aux investissements des primes dépendent avant tout des actifs dans lesquels investit le fonds.

2.3. Contrats de capitalisation (branche 26)

2.3.1. Description

Un contrat de capitalisation de la branche 26 est un instrument de placement à échéance fixe à moyen ou long terme, qui offre un rendement garanti. Ce rendement peut encore être majoré d'une éventuelle participation bénéficiaire annuelle.

Les contrats de capitalisation de la branche 26 sont réglementés sur le plan de l'information à fournir par l'assureur, le taux d'intérêt maximal, l'indemnité de rachat maximale et l'attribution d'une participation bénéficiaire en plus d'un rendement garanti.

Ces opérations sont proposées aussi bien aux personnes morales qu'aux personnes physiques. Dans le cadre d'une branche 26, il n'y a pas d'assuré et donc pas de bénéficiaire en cas de décès ou de vie. Le paiement du montant capitalisé au souscripteur a donc lieu à l'échéance.

2.3.2. Avantages, inconvénients et risques

Étant donné que les assurances de la branche 26 peuvent investir dans diverses classes d'actifs, nous renvoyons par conséquent aux avantages, inconvénients et risques des actifs concernés.

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Le rendement est garanti dans le cadre d'un produit en branche 26. Le produit convient aux personnes à la recherche d'un investissement à long terme sans risque.
- Le rendement se compose d'un taux d'intérêt garanti fixé en fonction de l'échéance choisie et d'une éventuelle participation bénéficiaire. Le taux d'intérêt technique octroyé au moment du versement est connu à l'avance et est garanti pour toute la durée du contrat.

- Les rendements et les participations bénéficiaires pendant la durée du contrat sont acquis définitivement et sont capitalisés.
- Cette opération n'est soumise à aucune taxe ni sur la prime ni sur les opérations de bourse.
- Un contrat de capitalisation Branche 26 peut bénéficier de la déduction d'intérêts notionnels, ce qui permet à la société de bénéficier d'un avantage fiscal.

Inconvénients

- Il s'agit d'un placement à moyen ou long terme. Un rachat du contrat est envisageable avant l'échéance, mais implique en général le paiement de frais de rachat et d'une indemnisation financière, ce qui entraîne une baisse du rendement.
- À l'échéance du contrat ou lors d'un rachat, la compagnie d'assurance prélève un précompte mobilier sur les intérêts garantis et les participations bénéficiaires distribuées. Pour les sociétés, il s'agit d'un précompte mobilier imputable et éventuellement remboursable. L'impôt final suit le pourcentage de l'impôt des sociétés. Pour les personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales, il s'agit d'un précompte libératoire.
- Pour les sociétés, les produits financiers annuels (rendement garanti et éventuelle participation bénéficiaire après déduction du précompte mobilier) sont soumis à l'impôt des sociétés.
- Pour les asbl, les contrats de capitalisation de la branche 26 sont soumis à une taxe patrimoniale annuelle de 0,17 %.

Risques

- **Risque de liquidité**: l'assurance n'est pas un produit négociable. Le droit de rachat, qui est réglé par le contrat d'assurance, précise les conditions de mise à disposition du capital investi.
- **Risque de change**: un contrat d'assurance exprimé en devise étrangère présente un risque de change par rapport à l'euro. Le montant que vous recevez lors de la vente ou à la date d'échéance peut être, en raison du cours de change, supérieur ou inférieur à la somme initialement investie.
- **Risque d'insolvabilité**: ce risque est minime, parce que les contrats de capitalisation de la branche 26 sont gérés par des compagnies d'assurance belges, sous contrôle de la Banque Nationale et de la FSMA et ce, notamment en ce qui concerne la constitution de réserves et la marge de solvabilité. En cas de faillite de la compagnie d'assurance, les souscripteurs sont des créanciers privilégiés.



Placements alternatifs

1. Description	36
2. Avantages, inconvénients et risques	36
3. Formes spécifiques de placements alternatifs	37
3.1. Investissements immobiliers	37
3.2. Certificats immobiliers	38
3.3. Matières premières et métaux précieux	39
3.4. Fonds de placement alternatifs	42
3.5. Private equity	45
3.6. Fonds de private equity	46
3.7. Pricaf privée	47

1. Description

Au sens le plus large du terme, les placements alternatifs sont ceux qui tombent en dehors des classes d'actifs traditionnelles (actions cotées, fonds de placement, obligations, cash ou liquidités).

Il s'agit par exemple des placements en private equity, œuvres d'art, antiquités, matières premières, voitures classiques/ oldtimers, métaux précieux, alcools, plantations de teck ou d'autres bois tropicaux, immobilier dans des pays exotiques, parc de panneaux solaires, etc. On y inclut généralement le placement immobilier physique.

Vu leur très grande diversité, il n'est pas possible de fixer un dénominateur commun à tous ces placements. Leur rendement ne suit en général pas l'évolution des cours des actions et obligations classiques. C'est pourquoi ils sont souvent utilisés dans le but d'obtenir un rendement supérieur à la moyenne. La plupart du temps, le risque lié à ce type de placements est également plus élevé que la moyenne.

Il n'existe pas de classification standard pour les placements alternatifs. Nous distinguons les grandes catégories suivantes :

- les placements immobiliers (real estate);
- les hedge funds;
- les UCITS alternatifs;
- le private equity;
- les matières premières et les métaux précieux;
- les autres produits alternatifs.

2. Avantages, inconvénients et risques

2.1. Avantages

- Les produits de placement alternatifs offrent l'avantage d'être relativement peu corrélés avec les placements traditionnels.
- Ils permettent d'améliorer sensiblement la diversification des portefeuilles et d'en améliorer le rendement à long terme.

2.2. Inconvénients

- Ces placements offrent des caractéristiques uniques en termes de rapport risque/rendement, et sont souvent très sophistiqués. Ils nécessitent une expertise particulière dans les matières concernées. Ils sont donc réservés à des investisseurs expérimentés, qui suivent de près l'évolution de ces marchés de niche.
- En fonction du produit, le marché peut être difficilement accessible, et l'information qui s'y rapporte souvent rare.
- La transparence et la liquidité de ces produits sont généralement moindres que celles des placements traditionnels. Les placements alternatifs sont donc des produits de choix pour des investisseurs plus fortunés, qui peuvent se passer du capital investi pendant une durée plus longue.



2.3. Risques

- **Risques d'investissement:** la catégorie des placements alternatifs englobe des formes de placements aux caractéristiques très différentes. Pour cette raison, les risques qui y sont liés sont souvent spécifiques à la formule de placement concernée. Ils seront donc discutés ci-après dans chaque rubrique particulière.

3. Formes spécifiques de placements alternatifs

3.1. Investissements immobiliers

3.1.1. Description

Les investissements immobiliers peuvent revêtir plusieurs formes (et sont présents dans diverses classes d'actifs).

Ils comprennent notamment les sociétés immobilières, public equity, private equity, public debt et private debt. Outre la forme de placements alternatifs, les investissements immobiliers peuvent aussi exister sous forme d'actions et d'OPC par exemple.

3.1.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages et inconvénients généraux des placements alternatifs (voir [page 36](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Des investissements dans l'immobilier génèrent en général des revenus récurrents plus élevés que les actions ou obligations.
- Des investissements en immobilier par le biais de valeurs financières sont généralement possibles à partir de montants faibles, ce qui n'est pas le cas lors de l'achat direct d'un bien immobilier.
- Des transactions (achat ou vente) sont beaucoup plus faciles à réaliser par le biais d'immobilier 'titrisé' que par le biais de l'achat (ou de la vente) direct(e) d'un bien immobilier.
- L'achat d'actifs immobiliers par le biais de valeurs financières est assorti de frais et charges administratives plus faibles que l'achat direct d'un bien immobilier.
- Les formes d'investissement immobilier cotées en bourse sont plus liquides qu'un investissement direct dans l'immobilier.

Inconvénients

- L'évolution des taux d'intérêt a une influence importante sur l'évolution du marché immobilier.
- Une diversification au sein du secteur immobilier implique de répartir ses investissements aux niveaux sectoriel, géographique, etc. La diversification dépend également du nombre d'investissements en portefeuille.
- La transparence des placements indirects en immobilier n'est pas toujours optimale, par exemple quant aux caractéristiques des immeubles, à la politique d'entretien et de rénovation ou à la valorisation.
- L'immobilier titrisé est souvent plus fortement corrélé aux marchés boursiers, ce qui réduit son importance en tant qu'outil de diversification.
- Les investissements immobiliers indirects ont souvent une capitalisation boursière limitée, ce qui n'améliore pas la liquidité des titres. Celle-ci reste néanmoins meilleure que dans le cas d'un achat direct de biens immobiliers

Risques

- **Risques d'investissement:** les risques principaux sont surtout liés à la perte de valeur du patrimoine immobilier sous-jacent ou au taux de location du portefeuille immobilier. Le risque locatif varie en fonction du placement: plus la diversification interne au placement est importante, plus le risque est faible.
- **Risque de capital et risque de crédit:** le risque de perte totale de l'investissement, ainsi que d'insolvabilité de l'émetteur, est limité.
- **Risque de taux:** il existe en principe une relation entre la valeur d'un patrimoine immobilier et le niveau des taux d'intérêt. En principe, une baisse des taux peut entraîner une appréciation de la valeur de l'immobilier, alors qu'une hausse des taux peut entraîner un effet inverse.
- **Risque de liquidité:** la liquidité de certains placements peut s'avérer limitée, ce qui entraîne la difficulté d'effectuer des transactions à un prix reflétant la valeur réelle du placement.
- **Risque de change:** le risque de change est fonction de la devise de cotation de l'instrument d'investissement et de la devise de valorisation des biens immobiliers sous-jacents. Pour un investisseur européen de la 'zone euro', ce risque est inexistant lorsque l'euro est la devise de cotation de l'instrument d'investissement et la devise de valorisation des biens sous-jacents. Il peut par contre être significatif dans les autres cas.



- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité du cours est important. Il dépend de l'évolution du marché immobilier en général, de la qualité des actifs de l'instrument d'investissement, de la qualité de la gestion, du taux de location des biens, de l'évolution des taux d'intérêt, etc.
- **Risque de rendement**: le rendement attractif des placements immobiliers est souvent un critère important qui incite l'investisseur à y investir. La baisse, voire la suppression de ce rendement, constituent donc des risques importants pour l'investisseur.

3.2. Certificats immobiliers



Voir également la Fiche de connaissance 'Certificats immobiliers'.

3.2.1. Description

Les certificats immobiliers sont des titres émis dans le cadre du financement de l'acquisition d'un bâtiment existant ou d'un projet de construction pour lequel une société fait appel à l'épargne. En échange de leur apport de fonds, les épargnants reçoivent un certificat immobilier. Au terme d'une période donnée (généralement 15 ou 20 ans), le bâtiment est vendu (avec bénéfice ou avec perte) et le produit de la vente est partagé entre les détenteurs de certificats. Un certificat immobilier est donc une valeur mobilière qui confère à son détenteur un droit de créance sur les revenus générés par le placement immobilier (bureaux, espaces commerciaux...).

Le détenteur du certificat est copropriétaire du bien immobilier au sens économique, mais pas au sens strictement juridique du terme. Il bénéficie des différents revenus générés par son investissement, à savoir les coupons annuels qui englobent en règle générale les revenus locatifs (sous déduction des frais de gestion) et une partie du remboursement du capital investi et, à l'échéance, le solde du remboursement et la plus-value éventuelle qui résulte de la vente du bien (bâtiment et terrain).

De nombreux certificats immobiliers existants portent sur un seul bâtiment. L'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) autorise l'émission de certificats portant sur plusieurs immeubles.

Les certificats immobiliers peuvent être rangés dans deux grandes catégories :

- les certificats de leasing, qui portent sur des biens immobiliers donnés en location sur la base d'un bail non résiliable

de longue durée (minimum 27 ans) et qui comportent une option d'achat pour le locataire ;

- les certificats de location, qui portent sur des biens immobiliers donnés en location sur la base d'un bail commercial ; dans ce dernier cas, des périodes de non occupation et donc d'absence de revenus locatifs ne peuvent être exclues.

3.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des investissements immobiliers (voir la [page 37](#)).

Ce type d'investissement est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Grâce à l'indexation des revenus (locatifs), les certificats immobiliers peuvent offrir un rendement supérieur à celui d'une action.

Inconvénients

- Le rendement du dividende dépend fortement de la mesure dans laquelle le bâtiment est occupé et donc loué, ainsi que de la mesure selon laquelle les loyers sont indexés.
- Certains certificats sont négociables en bourse, d'autres seulement lors de ventes publiques mensuelles.
- La bourse n'offre qu'une liquidité limitée.
- Il n'y a pas de diversification entre plusieurs biens immobiliers.

Risques

- **Risque de marché**: la valeur du certificat immobilier sur le marché secondaire dépend de l'évolution du bien immobilier sous-jacent. Les taux d'intérêt exercent également un impact sur cette valeur. En règle générale, une hausse des taux du marché entraîne une diminution de la valeur des certificats immobiliers.
- **Risque de concentration**: la diversification des actifs sous-jacents est faible par comparaison à d'autres types d'investissement, comme les fonds immobiliers. Cela augmente sensiblement le risque de l'investissement.
- **Risque de crédit**: les certificats immobiliers sont des instruments de dette. Si la société émettrice d'un certificat immobilier connaît des difficultés ou fait faillite, l'investisseur risque de perdre tout ou partie de son capital
- **Risque de liquidité**: la liquidité des certificats immobiliers est généralement réduite (faible capitalisation boursière).



- **Autres risques :** la valeur du certificat à l'échéance n'est pas connue, étant donné qu'elle dépend de la plus-value ou de la moins-value qui sera éventuellement réalisée lors de la vente du bâtiment.

3.3. Matières premières et métaux précieux

3.3.1. Or et actions de mines d'or



Voir également la Fiche de connaissance 'Investissement en or (ou autres métaux précieux)'.

Description

L'or constitue le métal précieux le plus utilisé à des fins d'investissement. Il est traditionnellement considéré comme une valeur refuge possible en cas de circonstances exceptionnelles (notamment guerre et instabilité politique) et comme une protection contre la dépréciation monétaire (inflation). Les banques centrales de tous les pays conservent encore d'importantes réserves d'or, à titre de garantie.

L'or est en effet généralement considéré comme une valeur refuge parce que les investisseurs se tournent souvent vers lui lorsque l'incertitude règne sur les marchés d'actions. Il peut donc être intéressant d'inclure cette catégorie d'actif dans son portefeuille afin d'assurer une meilleure diversification et une meilleure répartition des risques de celui-ci.

L'or a généralement une corrélation inverse par rapport au dollar US.

Un investissement en or peut se faire selon les modalités suivantes :

- acquisition d'un lingot d'or ou de pièces en or (Krugerrand, Eagle américain, Napoléon...); l'acheteur peut demander la livraison physique du bien ou opter pour le dépôt sur le compte-titres;
- acquisition indirecte via l'achat d'actions de mines d'or;
- acquisition indirecte par le biais de produits dérivés.

Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages et inconvénients généraux des placements alternatifs (voir [page 36](#)).

Dans le cas d'un investissement indirect via des actions de mines d'or, nous renvoyons au surplus au chapitre 'Actions', et dans le cas d'un investissement indirect par le biais d'un

ou plusieurs produits dérivés, aux chapitres 'Produits dérivés' et 'Trackers sur matières premières'.

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- L'or constitue une protection contre l'inflation
- La liquidité du marché de l'or est en général bonne.
- Les actions de mines d'or constituent un placement spéculatif. Généralement, leur cours évolue plus rapidement que le prix de l'once d'or.

Inconvénients

- L'or joue un rôle de valeur refuge. Son prix est déterminé par l'offre et la demande, ainsi que par son statut de matière première.
- La détention d'or (physique ou en compte-titres) ne produit aucun revenu.
- Les actions de mines d'or ont un caractère hautement spéculatif (l'état des réserves et le niveau des coûts de production pour l'extraction jouent un rôle important).
- Étant donné que le prix de l'or est typiquement exprimé en USD, l'investisseur européen doit être attentif au risque de change, dont il doit tenir compte. Un dollar faible entraîne une hausse du prix de l'or, mais cette hausse est beaucoup plus limitée après conversion en EUR.
- Certaines banques, dont BNP Paribas Fortis, n'offrent plus la possibilité d'acheter ou de vendre de l'or ou tout autre métal précieux sous forme physique.

Risques

- **Risque de marché :** le prix de l'or est très volatil. Il peut fluctuer fortement en raison des ventes d'or par les banques centrales, de la demande en or des pays émergents, du climat économique mondial et des tensions géopolitiques,
- **Risque de change :** un risque de change est lié aux investissements en or dû au fait que le prix de l'or est fixé en dollar US sur les marchés mondiaux. Pour un investisseur européen, les fluctuations de cette monnaie influencent la valeur des positions détenues en or. Dans le cas des mines d'or, la devise de cotation du titre ou la devise dans laquelle sont exprimés les résultats de l'entreprise constituent également un facteur de risque non négligeable.
- **Risque de volatilité :** les cours des actions de mines d'or sont très volatils. Il y a donc un risque significatif de revente à perte (c'est-à-dire à un prix ou à un cours de bourse inférieur à celui de l'achat), surtout à court terme.



- **Risque de capital:** les investissements en or (ou autres métaux précieux) ne sont pas des instruments financiers et ne bénéficient donc pas de la protection des dépôts. Par contre, l'argent déposé sur un compte bancaire suite à des transactions portant sur l'or bénéficie en principe bien de la garantie de dépôt de 100 000 euros.
- **Risque de taux:** l'évolution des taux d'intérêt peut également affecter le cours de l'or. En général, une hausse des taux d'intérêt a un impact négatif sur le prix de l'or et, par conséquent, sur le cours des actions de mines d'or.
- **Risque de liquidité:** la liquidité des actions de mines d'or n'est pas toujours très grande.
- **Risque de contrepartie:** lorsqu'on investit dans de l'or via des produits dérivés ou des trackers sur matières premières (voir plus loin), il existe un risque qu'une contrepartie fasse défaut, ce qui peut mener à des pertes.

3.3.2. Matières premières (commodities)

Description

C'est principalement par le biais de 'commodity futures' et de contrats à terme que se pratiquent les investissements dans des matières premières (telles que le blé, les métaux précieux, le pétrole, le gaz, le coton, le café, etc.).

Les négociants effectuent de telles opérations dans le but principal de se couvrir contre d'éventuelles évolutions défavorables de prix sur les marchés où se traitent ces marchandises. Les investisseurs utilisent ces instruments également à des fins spéculatives, notamment afin de spéculer aux fluctuations de prix.

Des restrictions peuvent exister au niveau des types de matières premières et/ou du pays, par exemple afin de contrer la spéculation sur des matières premières alimentaires.

Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages et inconvénients généraux des placements alternatifs (voir [page 36](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les rendements des matières premières présentent une corrélation historiquement faible avec les rendements des actions et des obligations.
- Les matières premières présentent un rapport risque/rendement attractif sur le long terme.
- Les investissements en matières premières contribuent à protéger l'investisseur contre une hausse de l'inflation.

Inconvénients

- L'évolution du cours des matières premières est très volatile, et varie fortement d'une matière première à l'autre.
- Il est parfois difficile d'obtenir des informations suffisamment précises sur les matières premières.

Risques

- **Risque de volatilité:** la volatilité du cours des matières premières est très importante.
- **Risque de change:** un risque de change est lié aux investissements en matières premières, dû au fait que leur prix est généralement fixé en dollar US sur les marchés mondiaux.
- **Risque de taux:** l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés mondiaux influence également le prix des matières premières.

3.3.3. Trackers sur matières premières



Voir également la Fiche de connaissance '[Placements individuels en matières premières par le biais de produits dérivés \(trackers sur matières premières par le biais de futures\)](#)'.

Description

Qui désire investir en matières premières (grains, huile...) ou en métaux précieux peut également le faire via un ETF ou un ETC.

- **Les Exchange Traded Funds (ETF)** sont conçus sous forme de fonds de placement cotés en bourse. Ils visent à suivre aussi fidèlement que possible l'évolution d'une valeur sous-jacente, dans la plupart des cas un indice, et se concentrent généralement sur un secteur déterminé, une zone géographique bien précise ou une classe d'actifs (comme les matières premières).
- **Les Exchange Traded Commodities (ETC)** sont généralement conçus sous forme d'obligations structurées (structured notes). Celles-ci visent à répliquer aussi fidèlement que possible l'évolution d'une valeur sous-jacente (par exemple, une ou plusieurs matières premières). Ces instruments de placement sont également négociables en bourse.

L'ETF poursuit généralement cet objectif par le biais de produits dérivés (futures). En pratique, le gestionnaire achète des futures sur matières premières, et conclut à cette fin une



convention avec une contrepartie afin de se voir délivrer les matières premières à une date future et à un prix convenus.

Avant l'échéance du contrat de future, le contrat est reconduit, de sorte que la livraison physique des matières premières n'ait pas lieu.

Reconduire signifie que le gestionnaire vend un contrat de future dont la livraison est prévue dans un avenir proche et achète un contrat dont la livraison est plus éloignée dans le futur, de manière à ne jamais se voir livrer effectivement les matières premières. Le fait de reconduire cette opération a cependant un effet important sur le rendement potentiel; dans le jargon financier, ce procédé est appelé 'roll yield':

- si le contrat dont la livraison est prévue dans un futur plus éloigné est plus cher, cela entraîne un coût pour le gestionnaire: vous achetez toujours un contrat à un prix déterminé, et achetez un autre contrat à un prix plus élevé. Dans un tel contexte, qu'on dénomme 'contango', le rendement obtenu sur un ETC est plus bas que l'évolution pure et simple des prix de la (des) matière(s) première(s) sous-jacente(s). Une situation de 'contango' conduit également à des pertes (et à leur reconduite);
- à l'inverse, si le contrat dont la livraison est prévue dans un futur plus éloigné est moins cher que l'autre contrat, une situation appelée 'backwardation', vous achetez à un prix moindre, et vendez à un prix plus élevé. Ceci signifie également que le gestionnaire réalise un bénéfice. Dans ce cas, le rendement de l'ETC (hors frais) est plus élevé que la seule évolution des prix de la (des) matière(s) première(s). Une situation de 'backwardation' conduit donc également des gains (et à leur reconduite).

En fonction de la situation sur les marchés financiers (les futures sont cotés en bourse), le rendement peut être plus bas ou plus haut que le rendement des matières premières sous-jacentes. Dans certains cas, le rendement peut dépendre fortement de l'évolution des matières premières sous-jacentes. Dans un marché 'contango', le rendement peut évoluer de façon très défavorable, ce qui peut entraîner des pertes pour l'investisseur.

Via les ETF, il est possible d'adjoindre simplement des placements en matières premières (commodities) à un portefeuille: les ETF peuvent toujours être négociés comme des actions ordinaires.

Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des futures, des matières premières et des placements alternatifs (voir [page 36](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les ETC et les ETF sont cotés en bourse et peuvent donc être négociés sur les marchés financiers.
- Il est possible de diversifier ses placements, avec un capital de départ limité.
- Les ETC en les ETF entraînent généralement des coûts de gestion plus faibles, en comparaison avec les fonds classiques.
- En cas d'achat ou de vente, il n'y a ni frais d'entrée ni frais de sortie dus, mais uniquement des frais moins élevés de transaction en bourse.

Inconvénients

- Les ETF investissent dans des futures, et non directement dans des matières premières. La valeur sous-jacente est donc relativement complexe, et son impact sur le rendement final n'est pas toujours évident ni transparent.
- Des frais de transaction sont généralement appliqués.

Risques

- **Risque de change:** dès lors que le prix des matières premières est exprimé en dollar américain sur le marché mondial, il existe un risque de change.
- **Risque de volatilité:** le cours d'un ETC et d'un ETF est très volatil. Le prix des matières premières (et la valeur des ETF) est déterminé entre autres par les conditions climatiques (sécheresse, mauvaises récoltes, etc.), le climat économique général et les tensions géopolitiques. Les cours peuvent connaître une baisse ou une hausse notable à court terme.
- **Risque de contrepartie:** les ETF recourent à des produits dérivés pour atteindre leur objectif (soit suivre l'évolution des matières premières ou de l'indice). Si la contrepartie n'est pas en mesure de respecter ses engagements, il est possible de perdre tout ou partie de l'investissement initial.
- **Autres risques:**
 - Reconduite: étant donné qu'un ETF investit dans des futures qui sont systématiquement reconduits, la valeur d'un ETF peut plonger même lorsque le prix de la matière première grimpe. Inversement, un ETF peut être coté plus haut que la matière première sous-jacente.



3.4. Fonds de placement alternatifs

3.4.1. Hedge funds



Voir également la Fiche de connaissance 'Hedge funds'.

Les hedge funds sont des fonds alternatifs généralement incompatibles avec le cadre réglementaire UCITS.

Les statuts de ces fonds permettent en général une utilisation maximale des caractéristiques des stratégies alternatives.

Les fonds sont généralement domiciliés dans des pays ayant un environnement réglementaire souple, ce qui leur laisse une grande liberté d'action. Il est fréquent que le gestionnaire investisse lui-même une part importante de son patrimoine dans le fonds qu'il gère. Quant à la rémunération de ce dernier, outre les frais fixes et la commission de gestion, elle peut aussi comporter une commission liée à la performance du fonds, lorsque celle-ci excède un certain niveau.

Leurs obligations en termes de transparence vis-à-vis des investisseurs étant limitées, la qualité et la précision des informations reçues varient d'un hedge fund à l'autre. Le seuil de souscription minimal est en général très élevé.

Il existe également des 'fonds de hedge funds', dont le portefeuille est constitué de fonds alternatifs (généralement une vingtaine), permettant aux investisseurs de répartir leurs risques sur différentes stratégies et/ou différents gestionnaires. Grâce à cette diversification, le niveau de risque peut être plus faible que pour un hedge fund individuel. Cette répartition du risque constitue donc une opportunité de diversification pour l'investisseur.

Avantages, inconvénients et risques

Nous nous référons aux avantages, inconvénients et risques généraux des OPC (voir [page 20](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les hedge funds offrent le plus grand choix de gestionnaires qui utilisent des stratégies alternatives.
- Par le choix de leur domicile, les hedge funds sont généralement soumis à des règles moins strictes que les fonds 'ordinaires' et disposent donc d'une très grande liberté en matière d'investissement.

- Le recours à un fonds de hedge funds réduit considérablement le risque global de l'investissement, sans exiger un capital plus important. En investissant avec plusieurs gestionnaires, le risque est plus faible qu'avec la capacité de gestion d'un seul gestionnaire (concentration du risque).
- L'investisseur dans un fonds de hedge funds bénéficie du savoir-faire du gestionnaire et éventuellement de son équipe. Ceux-ci peuvent contribuer à de meilleures (combinaisons de) stratégies alternatives et à une meilleure sélection des gestionnaires de hedge funds, réduisant ainsi le risque.

Inconvénients

- Ces fonds sont réservés à des investisseurs qualifiés et spécialisés, en mesure d'en comprendre la technicité et d'y recourir à bon escient.
- La transparence des hedge funds est souvent faible. Ils publient en général peu d'informations quant à leur stratégie et à leur structure financière.
- La liquidité offerte est en général faible (mensuelle, trimestrielle voir annuelle) et elle peut être sujette à des délais de détention (périodes de lock-up).
- Le seuil d'investissement minimum peut être élevé.
- La structure des coûts peut être élevée et, dans le cas d'un fonds de hedge funds, les frais de gestion s'appliquent à la fois au fonds de fonds et aux fonds sous-jacents.

Risques

● Autres risques:

- L'absence de transparence en matière de politique d'investissement présente un facteur de risque important.
- Les hedge funds peuvent être établis dans des pays où les contrôles exercés par les autorités sont limités ou même inexistants, ce qui accroît sensiblement les risques, par exemple de fraude, de non-respect de la stratégie d'investissement, de mise en danger de la structure financière, etc.

Des mesures ont toutefois été prises afin d'exercer un plus grand contrôle sur ces fonds. Ainsi, la Directive Européenne (AIFM) est entrée en vigueur dans le but d'établir des exigences communes accrues en matière d'agrément, de transparence, de contrôle des risques et de surveillance des gestionnaires ayant leur siège dans l'Union et ceux établis dans un pays tiers mais souhaitant gérer ou commercialiser des OPC dans l'Union. Cette directive devrait renforcer la protection de l'investisseur dans ce type de fonds. La prudence reste toutefois de mise.



- Certains documents d'offre (prospectus) de hedge funds prévoient des contraintes particulières, comme :
 - un horizon minimal de placement empêchant la cession des positions ('hard lock-up'),
 - la pénalisation des cessions par l'imposition de frais de cession importants ('soft lock-up'),
 - des modalités de souscription spécifiques (par exemple, une fréquence particulière ou différée dans le temps pour le calcul de la valeur nette par rapport à la date de la souscription),
 - des modalités spécifiques de rachat (Les 'gates' qui limitent le pourcentage maximal des rachats possibles par date de calcul de la valeur nette inventaire).
- Des contraintes de ce type peuvent rendre difficiles les désinvestissements ou les ajustements de portefeuilles investis en hedge funds

3.4.2. Les UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) alternatifs

Les 'UCITS alternatifs' également appelés NEWCITS mettent en place les stratégies de gestion alternative dans le cadre réglementaire européen des fonds OPCVM (UCITS) respectant la directive 2009/65/CE, ce qui leur permet de bénéficier du passeport européen UCITS de façon quasi automatique.

Avantages et inconvénients

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des fonds de placement alternatifs et des OPC (voir [page 20](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, et inconvénients suivants.

Avantages

- Cette catégorie de fonds, soumise à un cadre réglementaire contraignant, offre une protection à l'investisseur dans plusieurs domaines, notamment en termes de règles de composition des actifs, de diversification, d'exposition aux risques, d'emprise, de limitation de l'effet de levier, de valorisation et de liquidité, de gestion des risques, de responsabilités du dépositaire (garde et surveillance des actifs, vente, émission, rachat, remboursement et annulation des parts, conformité des opérations sur les actifs du fonds et de l'affectation des revenus aux documents constitutifs du fonds), d'information des investisseurs, d'exigences organisationnelles et prudentielles, informatiques, comptables, de capital minimum, de fonds propres, de conflits d'intérêts, de règles de conduite, et de pouvoirs des régulateurs compétents (surveillance, contrôles, enquêtes, sanctions).

- Ces fonds bénéficient donc d'un niveau de transparence (communication d'information) plus important que les hedge funds qui ne tombent pas dans le champ d'application de la directive AIFM.
- La liquidité est au moins bimensuelle, et dans la plupart des cas quotidienne ou hebdomadaire.
- Le seuil d'investissement minimum est en général inférieur à celui des hedge funds.

Inconvénients

- Les frais de gestion sont en général supérieurs à ceux des hedge funds.
- Le cadre réglementaire des UCITS n'autorise pas la mise en œuvre de certaines stratégies (en termes de liquidité, de concentration ou d'instruments financiers autorisés par exemple).

3.4.3. Stratégies possibles

Les fonds alternatifs (hedge funds et UCITS alternatifs) présentent en général les caractéristiques suivantes :

- l'objectif du gestionnaire du fonds est d'obtenir un rendement absolu, et donc de soustraire le fonds à la tendance générale du marché.
- Pour atteindre cet objectif, il peut faire appel à une très large gamme d'instruments de placement (dont les produits dérivés tels que les options, futures, etc.);
- le fonds prévoit la possibilité de vendre des titres à découvert (short selling), ce qui permet de créer de la valeur lorsque le gestionnaire pense que le cours d'un actif baissera dans un futur proche (il vend l'actif et le rachètera moins cher un peu plus tard). Le risque de marché relatif au portefeuille peut être réduit en équilibrant (entièrement ou partiellement) les montants relatifs aux actifs achetés et les actifs vendus à découvert;
- l'effet de levier est largement utilisé. À cette fin, le fonds peut emprunter afin de financer les investissements qu'il juge intéressants.

Leur objectif est de générer un rendement maximal sur un horizon de temps donné, quelle que soit l'orientation du marché. Le fonds vise la réalisation d'une performance en valeur absolue et non en valeur relative (c'est-à-dire par rapport à un indice tel que le BEL20, le Dow Jones ou le MSCI). Vu sous cet angle, le recours à ces instruments vise à améliorer la diversification d'un portefeuille et à se couvrir contre une baisse du marché. Une performance négative n'est toutefois pas exclue.



Les hedge funds et les UCITS alternatifs peuvent utiliser de nombreuses stratégies alternatives, qu'il est possible de regrouper en quelques grandes familles :

● Les stratégies 'long/short'

Cette stratégie combine des positions acheteuses (dites 'longues') d'actions que le gestionnaire du fonds considère comme sous-évaluées, et des positions vendeuses (dites 'courtes') d'actions qu'il considère comme surévaluées. Ici, le gestionnaire détermine sa position en fonction de ses prévisions.

Le gestionnaire se spécialise aussi généralement par secteur d'activité, par zone géographique ou encore par taille des sociétés. Le recours à l'effet de levier est fréquent et permet au gestionnaire de renforcer ses positions.

● Les stratégies sur événements ('Event Driven')

Les stratégies Event Driven profitent d'événements particuliers qui ponctuent la vie des entreprises, tels que des restructurations, fusions/acquisitions, scissions (spin-off), etc. Ces stratégies sont généralement peu affectées par les tendances des marchés.

● Les stratégies d'arbitrages ('Relative Value')

L'arbitrage permet de générer de la performance grâce aux imperfections du marché. Les gestionnaires essaient d'identifier des différentiels de prix ou de rendement qui ne seraient pas justifiés par la situation économique de l'émetteur et tentent de tirer parti de ces anomalies par le biais du marché.

● Les stratégies 'Global Macro'

Les gestionnaires 'global macro' établissent leur stratégie d'investissement sur la base d'analyses des tendances macroéconomiques globales, qu'ils traduisent ensuite en investissements directionnels (c'est-à-dire dont l'évolution est influencée positivement ou négativement par l'évolution des marchés) via une large gamme d'instruments : actions, obligations, devises, matières premières, indices et/ou produits dérivés. Les investissements sont souvent renforcés par recours à l'effet de levier.

● Les Multi-Stratégies

Les gestionnaires de fonds alternatifs peuvent aussi combiner les stratégies alternatives décrites ci-dessus. En dehors de ces stratégies alternatives, il existe des sous-stratégies, chacune avec sa propre gestion des risques. Il est donc nécessaire d'analyser chaque gestionnaire de manière approfondie et individualisée.

Ces grandes familles de stratégies peuvent être mises en œuvre quel que soit le type de véhicule d'investissement.

3.4.4. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des fonds de placement alternatifs (voir la [page 36](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les caractéristiques des stratégies alternatives en font des instruments de placement peu corrélés aux catégories d'investissement traditionnelles. L'adjonction de ces stratégies dans les portefeuilles contribue donc à leur conférer une plus grande stabilité sur le plan de la volatilité des taux, tout en accroissant le potentiel de rendement à long terme.
- Les gestionnaires de fonds bénéficient d'une grande liberté en matière d'investissements, ce qui leur permet de tirer profit de très nombreuses situations de marché, et ce dans des marchés tant haussiers que baissiers ou même dans des marchés sans tendance bien marquée.
- Cette marge de manœuvre permet aux gestionnaires de chercher à obtenir un rendement absolu.
- La possibilité de recourir à l'emprunt permet de réaliser un effet de levier.

Inconvénients

- Les stratégies alternatives peuvent offrir une liquidité inférieure à celle des investissements dans les classes d'actifs traditionnelles (actions et obligations).
- Les frais imputés par le fonds à titre de rémunération sont généralement plus élevés que ceux d'un fonds classique.
- Les fonds peuvent devenir plus difficiles à gérer à partir d'un certain niveau de capital. Pour cette raison, ces fonds peuvent être fermés et ne plus accepter de nouvelles souscriptions.
- Ces produits tombent souvent sous le Moratoire de la FSMA en raison de leur complexité, et ne conviennent donc souvent pas aux investisseurs non professionnels.

Risques

- **Risque de liquidité :** ces investissements peuvent offrir une faible liquidité. Le délai entre la vente des parts et le crédit en compte du produit de la vente peut varier de quelques semaines à plusieurs mois, selon le produit. A cet égard, il faut faire une distinction entre les fonds à capital variable et les fonds à capital fixe. Les fonds à capital variable rattachent les droits de participation à la valeur d'inventaire.



Dans le cas des fonds à capital fixe, l'émetteur n'intervient pas dans le rachat, et il appartient à l'investisseur de négocier la vente de ses droits de participation sur un marché secondaire.

- **Risque de volatilité :** la volatilité du cours peut être importante et dépend de la stratégie du fonds.
- **Risque de contrepartie :** les contreparties avec lesquelles les fonds de stratégies alternatives s'engagent (par le biais de contrats de gré à gré ou pour la mise en place de leur endettement éventuel destiné à créer l'effet de levier) peuvent faire défaut. De telles situations peuvent entraîner des pertes importantes, voire une perte totale de l'investissement.
- **Autres risques :**
 - Les fonds alternatifs ont généralement une grande liberté de gestion, ce qui peut les conduire à changer de stratégie de manière autonome. Un changement de stratégie d'investissement peut engendrer un accroissement sensible des risques.
 - Risque lié au pays : les hedge funds peuvent être constitués dans des pays offrant une sécurité juridique moindre, et disposant d'un cadre légal totalement différent. Ceci peut entraîner des risques significatifs.

Remarque : les hedge funds faisant l'objet d'une offre publique sont soumis à la loi et aux réglementations applicables en Belgique. Les gestionnaires de ces fonds doivent respecter des obligations spécifiques en vue de leur commercialisation.

- La gamme de produits utilisés, entre autres les produits dérivés, et la faculté de recourir à l'emprunt pour produire un effet de levier, rendent ce type d'investissements (très) risqué par rapport aux investissements classiques. Une mauvaise prévision du gestionnaire peut mener à des pertes importantes, voire à la perte totale de l'investissement.

3.5. Private equity

3.5.1. Description

Ce nom fait en général référence aux capitaux qui sont mis à disposition des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. Ces capitaux peuvent être utilisés pour développer de nouveaux produits et de nouvelles technologies, pour augmenter le fonds de roulement, pour procéder à des acquisitions ou pour renforcer la structure du bilan d'une entreprise. Ils peuvent également constituer une solution à des problèmes de propriété ou de management, par exemple en cas de

succession dans une entreprise familiale, ou encore dans le contexte d'un buy-out ou d'un buy-in d'une entreprise.

Au sein du private equity, on distingue plusieurs catégories d'investissements, comme par exemple les diverses formes de capital à risque (start-up, growth, mezzanine, etc.).

Le venture capital est un sous-groupe de la famille private equity, qui est axé sur le démarrage ou l'extension de (jeunes) entreprises. En fonction du ou des investissements envisagés, le private equity se caractérise par un horizon de placement requis à long terme, une diversification indispensable des investissements, une période de perte initiale et une liquidité restreinte. Le rendement d'un investissement en private equity dépend fortement de la qualité du management, de l'esprit d'entreprise de l'investisseur et de la pertinence de la sélection effectuée par les managers du private equity.

3.5.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des actions (voir la [page 16](#)) et des fonds de placement alternatifs (voir la [page 36](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- La décorrélation des investissements en private equity est importante par rapport aux catégories traditionnelles d'actifs, ce qui permet d'améliorer la diversification du portefeuille global et d'en accroître la stabilité tout cherchant à accroître le rendement à long terme.
- Le private equity donne accès à des investissements offrant des rendements potentiels à long terme, qui ne peuvent être égalés sur les marchés d'actions officiels.

Inconvénients

- Les instruments de placement en private equity ont une faible liquidité. En d'autres termes, il est plus difficile de les vendre que des actifs traditionnels. L'investisseur devra soit conserver son investissement jusqu'à son terme, soit vendre sa participation.
- Il existe un marché secondaire moins restreint pour les portefeuilles de private equity, mais pas pour les participations de moindre importance des investisseurs individuels.
- Le recours à des benchmarks pour mesurer les performances n'est pas d'une grande utilité. Cela résulte de l'inefficacité des marchés dans ce domaine spécifique.
- Une valorisation précise des actifs est souvent difficile à obtenir.



Placements alternatifs

- Les informations sur les entreprises sont souvent lacunaires.
- L'environnement de contrôle interne, de même que le contrôle sur le management, est souvent inférieur et moins efficace que celui exercé dans les entreprises cotées.
- La participation est généralement minoritaire, de sorte que l'implication dans la gestion de la société peut être restreinte.

Risques

- **Risque de capital:** si les investissements en private equity offrent des rendements élevés, ils comportent également d'importants risques de moins-value, voire de perte totale, en raison des divers risques et incertitudes liées à la gestion de l'entreprise. Ceci englobe souvent, par exemple, une situation financière aléatoire, de perspectives futures incertaines pour l'activité, etc.
- **Risque de change:** le risque de change est fonction de la devise de cotation de l'action et des devises dans lesquelles les actifs sont exprimés. Pour un investisseur européen de la 'zone euro', ce risque est inexistant pour autant que l'action et les actifs sous-jacents sont exprimés en euro. Il est par contre significatif pour les autres devises.
- **Risque de liquidité:** la difficulté d'obtenir une valorisation précise de la société risque d'entraîner pour l'investisseur une acquisition ou une vente à un prix qui ne reflète pas la valeur intrinsèque de sa participation. De plus, en raison du manque de liquidité (propre à ce type d'investissement), il n'est pas toujours possible de vendre la participation à un prix satisfaisant. Le marché est restreint.
- **Risque de volatilité:** la volatilité des cours est forte.

3.6. Fonds de private equity

3.6.1. Description

En plus d'un placement direct, il est possible d'effectuer un investissement en private equity via un fonds ou un fonds de fonds. Ces fonds investissent à leur tour en private equity.

Les fonds private equity relèvent de la réglementation applicable aux placements alternatifs sous forme de fonds. En conséquence, leurs gestionnaires sont soumis à des obligations particulières et harmonisées au niveau européen en matière de gestion, de communication des informations (transparence) et de commercialisation aux investisseurs professionnels et, le cas échéant, non professionnels.

Citons à titre d'exemple les fonds européens venture capital, qui permettent aux investisseurs privés d'investir en venture capital (jeunes entreprises ou entreprises en expansion).

3.6.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des placements alternatifs (voir [page 36](#)), du private equity (voir [page 45](#)) et des fonds de placement alternatifs.

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Le fait de recourir à des fonds de private equity permet de réduire le risque de l'investissement. En effet, le fait d'investir dans plusieurs entreprises limite le risque lié à un placement individuel en private equity.
- Les fonds de private equity offrent la possibilité aux investisseurs d'assurer une diversification de leurs positions sans avoir besoin d'un capital élevé.
- La liquidité des fonds de private equity est en général meilleure que celle des placements individuels en private equity.
- L'investisseur bénéficie du know-how du gestionnaire du fonds et de son éventuelle équipe. Ceux-ci peuvent apporter leur contribution au niveau du choix des projets et sociétés.

Inconvénients

- Les fonds de private equity et/ou venture capital ne sont souvent accessibles qu'aux investisseurs professionnels ou institutionnels. Généralement, la participation directe ou indirecte (par le biais d'un fonds de fonds) à un fonds de private equity est soumise à certaines conditions.
- Les fonds de private equity appliquent généralement des conditions standards concernant la souscription et imposent de lourdes sanctions en cas de sortie prématurée ainsi que des délais de courte durée pour verser l'apport en capital promis.

Risques

- **Risque de capital:** il s'agit du risque de non-remboursement du capital investi.
- **Risque de performance:** il n'y a pas de certitude quant à la réalisation de bénéfices. La sélection d'un mauvais investissement par le gestionnaire peut peser sur le rendement du fonds. Par rapport à un OPC classique, une plus grande volatilité du rendement est dès lors possible, en raison d'une répartition plus limitée des investissements.
- **Risque de liquidité:** une sortie avant terme fait généralement l'objet de sanctions; une période de lock-up (c'est-à-dire sans négociation en bourse) est souvent d'application. En outre, la négociation de titres est typiquement assortie de conditions (portant sur l'actionnaire), ce qui peut réduire le marché.



3.7. Pricaf privée

La pricaf privée est une société (société anonyme ou autre forme de société), non cotée en bourse, destinée aux investisseurs privés désireux d'investir dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse.

La pricaf privée est gérée par une société de bourse spécialisée.

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des placements alternatifs (voir la [page 36](#)), des investissements immobiliers (voir la [page 37](#)) et du private equity (voir la [page 45](#)).



Offres publiques et privées

La loi belge crée un cadre pour les 'offres publiques' (offres au public) d'instruments financiers, de telle sorte que les autorités compétentes soient en mesure de s'assurer de la qualité de l'information offerte au public.

En principe, un prospectus – approuvé par la FSMA – doit être publié pour chaque offre publique d'instruments financiers sur le territoire belge, ou lorsque les instruments de placement sont admis à la négociation sur un marché réglementé belge. Par 'offre publique', on entend toute communication par laquelle on communique de l'information sur les conditions de l'offre et sur les instruments de placement offerts, cette information permettant à un investisseur de prendre une décision d'investissement.

L'offre publique, de même que l'obligation de publier un prospectus, connaît des exceptions sur bases de critères définis. Ces critères ont trait principalement au montant minimal à investir par investisseur, et au nombre maximal d'investisseurs auxquels l'offre est adressée, dans le cadre, par exemple, d'offres privées et d'investissements de type 'crowdfunding' (lesquels sont soumis à la loi régissant le crowdfunding).

Une offre privée (dénommée également 'Private placement') est une forme d'émission d'actions ou d'obligations à un nombre sélecte d'investisseurs potentiels. Les investisseurs sélectionnés dans le cadre d'un private placement sont souvent des investisseurs professionnels ou institutionnels, comme des banques, des fonds de pension et des compagnies

d'assurance. Les offres privées se déroulent hors bourse. Par conséquent, celles-ci ne sont pas publiques.

Dans le cadre d'un crowdfunding, les fonds sont récoltés auprès du grand public, via internet, afin de financer une entreprise ou un projet (par un grand nombre de petits montants).

Une première forme de crowdfunding consiste à effectuer une donation sans contrepartie (bonnes œuvres). Dans une seconde forme de crowdfunding, une contreprestation en nature est perçue (généralement le résultat de l'initiative soutenue). Une troisième forme de crowdfunding consiste à investir dans des actions ou des obligations d'une entreprise, ou encore à prêter de l'argent, contre rémunération sous forme d'une part des éventuels bénéfices de cette entreprise. Le crowdfunding, et les éventuelles plateformes de crowdfunding, sont également soumises à diverses règles en matière d'autorisations et d'obligation de publier un prospectus.

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques des actions ou des obligations, décrits dans le prospectus, ou dans la documentation d'offre dans le cas d'un private placement.



Actifs non conventionnels

En Belgique, la commercialisation de certains instruments financiers à des clients non professionnels est interdite depuis le 1er juillet 2014 (en vertu de l'Arrêté royal du 24 avril 2014, publié au Moniteur belge du 20 mai 2014).

Les produits financiers suivants, dont le rendement est lié à des actifs non conventionnels, ne sont pas commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels :

- une assurance vie négociée ou un produit financier dont le rendement dépend directement ou indirectement d'une ou de plusieurs assurances vie négociées ('life settlements');
- un produit financier (en ce compris un produit dérivé) dont le rendement dépend directement ou indirectement d'une monnaie virtuelle (par exemple, le bitcoin);
- un instrument de placement autre qu'une part d'un organisme de placement collectif dont le rendement dépend directement ou indirectement d'un organisme de placement collectif alternatif qui investit dans un ou plusieurs actifs non conventionnels;

- une assurance placement de la branche 23, liée à un fonds interne qui investit directement ou indirectement dans un ou plusieurs actifs non conventionnels, ou dont le rendement dépend directement ou indirectement d'un organisme de placement collectif alternatif qui investit dans un ou plusieurs actifs non conventionnels (par exemple certains placements en œuvres d'art ou en vin).

Comme indiqué plus haut, la FSMA (l'Autorité des services et marchés financiers) a également interdit d'offrir l'accès à certains produits à des investisseurs non professionnels, car ces produits, pour différentes raisons, présentent un caractère trop complexe.



Produits dérivés

1. Description	50
2. Avantages, inconvénients et risques	51
3. Formes courantes de produits dérivés	52
3.1. Options	52
3.2. Warrants	53
3.3. Turbo's	54
3.4. Futures et forwards	55
4. Applications spécifiques	57
4.1. Produits dérivés sur devises	57
4.2. Dérivés sur matières premières	59



Voir également la Fiche de connaissance 'Produits dérivés (options, warrants, turbos, etc.)'.

1. Description

Les produits dérivés sont des instruments financiers dont les caractéristiques et la valeur dépendent des caractéristiques et de la valeur d'un actif sous-jacent, en général une matière première, une obligation, une action, une devise ou un indice. Les principales formes de produits dérivés sont notamment les options, les warrants et les turbos.

1.1. Effet de levier

En achetant un produit dérivé, par exemple une option call sur actions, un investisseur peut réaliser un bénéfice aussi élevé qu'en investissant directement en actions, mais avec une mise de fonds beaucoup plus faible, puisque la valeur du produit dérivé n'est qu'une fraction du prix des actions.

Proportionnellement aux montants investis, les produits dérivés permettent donc de réaliser des gains plus élevés.

Afin d'illustrer de manière simple cette notion, supposons qu'un investisseur ait le droit d'acheter un sous-jacent au prix de 100. Si le sous-jacent cote 120, le droit vaudra minimum 20. Si le cours du sous-jacent monte à 130, ce droit vaudra au moins 30.

Quand le cours du sous-jacent passe de 120 à 130, cela représente une hausse de 8,3 %. Mais la valeur de l'option passe à l'échéance de 20 à 30, ce qui représente une hausse de 50 % ! Il y a donc un effet de levier. Il est toutefois évident que ce phénomène joue dans les deux sens et peut donc également occasionner de grosses pertes.

Il peut également être fait usage de produits dérivés dans le cadre d'une stratégie plus défensive. En effet, au lieu d'investir 100 dans le sous-jacent, l'investisseur peut consacrer 10 à l'achat par exemple d'une option afin de profiter de la hausse du sous-jacent et placer les 90 qui lui restent dans un dépôt à terme ou tout autre produit défensif ou à capital protégé. Si le marché baisse, sa perte maximum sera égale au prix de l'option, c'est-à-dire 10. Mais s'il a investi 100 dans le sous-jacent, il risque que sa perte soit supérieure à 10.

1.2. Echéance fixe

Une autre caractéristique essentielle des produits dérivés est qu'ils ont une échéance. Cela signifie que, si l'évolution espérée de l'actif sous-jacent ne se réalise pas avant l'échéance du produit dérivé, celui-ci peut perdre toute sa valeur.

Les futures et les options, qui expirent au terme d'une durée déterminée, sont généralement utilisés pour le court terme. Si un investisseur souhaite conserver sa position après leur date d'expiration, il doit les reconduire. Cela signifie que l'on conclut périodiquement une nouvelle transaction en dérivés à court terme.

Les produits dérivés peuvent être ou non cotés en bourse. Dans ce cas, on parle de marché 'Over The Counter' ou OTC.



Les produits dérivés peuvent être utilisés, soit à des fins de couverture, soit à des fins spéculatives, lesquelles peuvent être de :

- protéger (un) certain(s) actif(s) du portefeuille contre une baisse ou même contre toute fluctuation de valeur, positive ou négative;
- spéculer sur une évolution rapide et sensible, à la hausse comme à la baisse, d'un ou de certains actifs.

Les mécanismes liés aux produits dérivés peuvent être compliqués et dangereux.

La commercialisation de certains instruments financiers dérivés auprès des clients de détail en Belgique est limitée par la FSMA depuis le 18 août 2016. Certains dérivés non cotés (OTC) (les options binaires, les contrats dérivés d'une durée inférieure à une heure, les contrats dérivés avec effet de levier) ne peuvent plus être commercialisés, et certaines pratiques de commercialisation sont également interdites. Cette interdiction a été confirmée par Arrêté royal du 21 juillet 2016.

2. Avantages, inconvénients et risques

2.1. Avantages

- Les produits dérivés offrent la possibilité aux investisseurs de couvrir entièrement ou partiellement les actifs de leur portefeuille contre des fluctuations négatives.
- Quand le dérivé est utilisé à des fins spéculatives, il peut créer un effet de levier avec un gain à court terme notable à la clé.
- Les produits dérivés permettent une gestion très dynamique de positions.

2.2. Inconvénients

- Les produits dérivés s'adressent à des investisseurs avertis, bien au courant des règles qui gouvernent le monde des affaires et qui suivent de très près les évolutions des marchés.
- Quand le dérivé est utilisé à des fins spéculatives, il peut créer un effet de levier qui peut engendrer des pertes importantes à court terme.
- Les produits dérivés cotés sur les marchés sont généralement des produits standardisés; ils ne correspondent pas toujours exactement à l'actif que l'investisseur souhaite couvrir. Il est donc possible de voir apparaître une surcouverture spéculative. Une couverture sur mesure peut être réalisée, mais ceci se fera au détriment de la liquidité du produit.

- Suite à un moratoire de la FSMA, l'offre aux investisseurs particuliers de produits structurés, qui comportent un dérivé et qui sont jugés particulièrement complexes, est réglementée et restreinte.

2.3. Risques

- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité est important car il est amplifié par l'effet de levier lié aux produits dérivés.
- **Risque de liquidité**: le risque de liquidité est faible pour les produits dérivés standardisés, puisque ces produits sont négociables sur des marchés secondaires organisés. Il est beaucoup plus important pour les produits qui sont traités OTC, où le marché connaît des restrictions.
- **Risque de change**: le risque de change est essentiellement fonction de la composition des actifs sous-jacents. Il est nul pour les produits dérivés dont toutes les composantes sont libellées en euros. Il peut être significatif pour ceux où interviennent d'autres devises, comme le dollar US.
- **Risque de contrepartie**: les produits dérivés sont sujets au risque de contrepartie. Ceci inclut le risque lié à l'insolvabilité de la contrepartie.
- **Risque de taux**: le risque de taux dépend de l'actif sous-jacent.
- **Risque d'absence de revenus (risque de dividende)**: ces instruments financiers ne prévoient en principe pas de revenus.
- **Autres risques**:
 - les produits dérivés utilisés à des fins spéculatives sont sujets à un fort effet de levier. Les produits dérivés sont généralement complexes et peuvent mener à une perte totale de l'investissement (et parfois même dépasser le montant de celui-ci).
 - Les possibilités de sortie, dans le cadre de produits dérivés, peuvent être limitées et entraîner un coût. L'investisseur peut par ailleurs se voir contraint de fournir des garanties afin d'assurer l'exécution de ses obligations, ce qui se fera notamment sous forme de dépôt d'une somme sur un compte bancaire à titre de sûreté (méthode dite de 'margin').
 - Le risque résultant de l'association de deux ou plusieurs instruments financiers peut être supérieur aux risques inhérents à chacun de ces instruments financiers pris individuellement.
 - Les produits dérivés peuvent entraîner le risque de devoir assumer des obligations financières supplémentaires, lorsque l'investisseur met fin unilatéralement à la transaction avant son échéance.



3. Formes courantes de produits dérivés

3.1. Options



Voir également la Fiche de connaissance 'Produits dérivés (options, warrants, turbos, etc.)'.

3.1.1. Description

L'option est un instrument d'investissement qui peut être utilisé à diverses fins, en vue notamment de s'assurer contre un risque, de réaliser un complément de rendement ou de spéculer sur les évolutions à la hausse comme à la baisse d'actifs aussi différents que des matières premières (pétrole, blé, métaux, or...), des taux d'intérêt, des cours de change, et des actions ou des indices. L'option est un contrat entre un acheteur (appelé aussi détenteur) et un vendeur (appelé aussi émetteur).

On distingue :

- l'option **call** qui confère à son détenteur, l'acheteur, le droit d'**acheter** jusqu'à une date déterminée ou à un moment précis (échéance) une certaine quantité (la dimension du contrat) d'un actif (le sous-jacent) à un prix déterminé (prix d'exercice-'strike'). La contrepartie, le vendeur du call, s'engage à livrer la quantité convenue de l'actif au prix d'exercice si le détenteur du call veut exercer son droit.
- l'option **put** donne à son titulaire le droit de **vendre** jusqu'à une date déterminée ou à un moment précis (échéance) une certaine quantité (la dimension du contrat) d'un actif (le sous-jacent) à un prix déterminé (prix d'exercice-'strike'). La contrepartie, le vendeur du put, s'engage à acheter la quantité convenue de l'actif au prix d'exercice si le détenteur du put veut exercer son droit.

L'option confère donc à son acheteur, qui paie une prime, un droit. Par contre, elle implique une obligation pour le vendeur qui, en échange, reçoit une prime. L'obligation s'éteint si l'acheteur n'exerce pas son droit à l'échéance du contrat ou, bien évidemment, après exercice du droit.

Les options ont une valeur. Elles peuvent faire l'objet de transactions sur un marché secondaire. Pour faciliter leur négociabilité, chaque marché organisé d'actifs a standardisé les termes du contrat. Ainsi, dans le cas des options sur actions, la durée de l'option est souvent de 3, 6 ou 9 mois

(mais des durées plus longues sont également possibles), la dimension du contrat standard est souvent de 100 unités et le prix d'exercice est exprimé par unité.

Les options de type 'européen' ne peuvent être exercées que le jour de l'échéance. Par contre, les options de type 'américain' peuvent être exercées à tout moment pendant la durée de vie du produit. Le prix d'exercice est fixé par l'émetteur au moment de l'émission. Suivant le niveau du prix d'exercice par rapport au cours du sous-jacent, l'option peut être :

- **At the money** : lorsque le prix d'exercice est proche du prix du sous-jacent ;
- **Out of the money** : lorsque le prix d'exercice est supérieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un call (inférieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un put). Dans ce cas, l'option n'a pas de valeur intrinsèque, et peut occasionner des pertes en cas d'exercice ;
- **In the money** : lorsque le prix d'exercice est inférieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un call (supérieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un put). Dans ce cas, l'option a une valeur de marché positive.

Une catégorie d'options sont : stock-options (des options sur actions), stock-index options (options sur indices), bond options (obligations).

Une catégorie spécifique d'options est celle des options sur futures. La caractéristique spécifique de ces options est que l'effet de levier lié tant à la structure qu'à l'actif sous-jacent est multiplié. Ces sont donc des instruments de placement sujet à des fluctuations excessivement fortes. Encore plus que des dérivés de base, ce type d'options est destiné aux investisseurs qui sont (très) bien informés sur les évolutions de marché.

3.1.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir [page 51](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Grâce à l'effet de levier, les options permettent, avec un montant relativement faible, de profiter pleinement :
 - de la hausse de cours de l'actif sous-jacent (achat de call) ;
 - de la baisse de cours de l'actif sous-jacent (achat d'un put).



- Le vendeur d'un call peut enregistrer un gain potentiellement illimité.
- Le gain potentiel maximal est limité, dans le chef de l'acheteur d'un put, à la différence entre le prix d'exercice et zéro.
- La perte potentielle est, tant pour l'acheteur d'un call que pour l'acheteur d'un put, limitée au montant de la prime payée.
- Le vendeur d'une option (call et put) reçoit une prime en échange d'une possible obligation (de vente au cas où le call serait exercé, d'achat au cas où le put serait exercé).
- Une option a une date d'échéance. Au cas où le détenteur de l'option n'a pas exercé son droit au plus tard à cette date, l'option devient sans valeur et le vendeur est libéré de son obligation.

Inconvénients

- Les opérations en options entraînent généralement un suivi administratif lourd.
- La tarification des opérations en options est sensiblement plus élevée que celle des opérations sur les actifs sous-jacents.
- Le détenteur d'une option (call ou put) n'a pas droit aux éventuels dividendes ou intérêts payés par la valeur sous-jacente.

Risques

- **Risque de capital:** l'acheteur d'une option (call et put) peut perdre la totalité de sa mise (la prime payée) si le prix de marché de l'actif sous-jacent évolue différemment de ce qui est attendu (baisse de la valeur de marché de l'actif dans le cas de l'achat d'un call, hausse de la valeur de marché de l'actif dans le cas de l'achat d'un put).
- **Autres risques:**
 - Le vendeur d'une option devra satisfaire à son obligation si le détenteur de l'option décide d'exercer son option, et lorsque l'évolution des marchés est différente de ce qui était prévu:
 - le vendeur d'un call devra céder la valeur sous-jacente à un prix inférieur à celle du marché;
 - le vendeur d'un put devra acheter la valeur sous-jacente à un prix supérieur au cours du marché.
 - Dans ce cas, la perte pour l'investisseur peut être supérieure à (voir-même un multiple de) la prime payée.
 - Une option a une date d'échéance. Au cas où le détenteur de l'option n'entreprendrait aucune action (exercice ou vente) avant cette date, l'option perdra toute valeur.

- Des obligations de garanties s'appliquent, dans le chef de l'investisseur, lors de la négociation d'options.

3.2. Warrants



Voir également la Fiche de connaissance '[Produits dérivés \(options, warrants, turbos, etc.\)](#)'.

3.2.1. Description

Un warrant sur un actif donne à l'investisseur le droit, mais ne lui impose pas l'obligation, d'acheter (call) ou de vendre (put) une quantité d'**actifs** (que l'on appelle le sous-jacent) déterminée au moment de l'émission, à un prix d'exercice (le strike) déterminé au moment de l'émission et ce, jusqu'à une date (l'échéance) préalablement déterminée. L'investisseur a donc un **droit**, mais aucune obligation. Il exercera ce droit s'il y trouve avantage. La valeur de ce droit correspond au prix du warrant (la prime).

Les warrants présentent de très nombreuses similitudes avec les options (call et put).

Cela signifie :

- dans le cas d'un warrant call, l'on achètera le sous-jacent à un meilleur prix en exerçant le warrant plutôt qu'en achetant ce sous-jacent dans le marché (si le sous-jacent a une valeur supérieure);
- dans le cas d'un warrant put, l'on vendra le sous-jacent à un meilleur prix en exerçant le warrant plutôt qu'en vendant ce sous-jacent dans le marché (si le sous-jacent a une valeur inférieure).

Les warrants de type européen (voir ci-dessus) ne peuvent être exercés que le jour de l'échéance. Par contre, les warrants de type américain peuvent être exercés à tout moment. Le prix d'exercice (le strike) est le prix auquel on peut acheter ou vendre le sous-jacent. Il est fixé par l'émetteur au moment de l'émission.

Suivant le niveau du prix d'exercice par rapport au cours du sous-jacent, le warrant peut être :

- **At the money:** lorsque le prix d'exercice est proche du prix du sous-jacent.
- **Out of the money:** lorsque le prix d'exercice est supérieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un call (inférieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un put). Dans ce cas, le warrant n'a aucune valeur intrinsèque, et peut occasionner des pertes en cas d'exercice.



- **In the money:** lorsque le prix d'exercice est inférieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un call (supérieur au cours du sous-jacent dans le cas d'un put). Dans ce cas, le warrant a une valeur de marché positive.

Dans la plupart des cas, le règlement à l'échéance d'un warrant 'in the money' se traduit par le paiement d'un montant en espèces (cash settlement du warrant). Ce montant représente la différence entre le cours du sous-jacent dans le marché et le prix d'exercice (dans le cas d'un call). On parle de 'physical settlement' lorsque l'exercice du warrant se traduit par un achat effectif (call) ou par une vente effective (put) du sous-jacent.

La parité d'un warrant représente le nombre de warrants qui doivent être exercés pour acheter ou vendre une entité du sous-jacent. Si, par exemple, la parité d'un call warrant sur une action est de 5, on doit être titulaire de 5 warrants pour acheter 1 action. Les warrants se négocient en bourse. L'investisseur a donc la possibilité de les acheter ou de les vendre à tout moment.

Il existe différentes catégories de warrants, comme les warrants sur actions, les warrants sur indices ou les warrants sur devises.

3.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons à la description, aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir la [page 50](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Grâce à l'effet de levier, les warrants permettent, avec un montant relativement peu élevé, de profiter pleinement :
 - de la hausse de cours de l'actif sous-jacent (call);
 - de la baisse de cours de l'actif sous-jacent (put).
- Dans le cas d'un call-warrant, le gain est potentiellement exponentiel.
- Le gain potentiel maximal est limité, dans le cas d'un put, à la différence entre le prix d'exercice et zéro.
- La perte potentielle est, tant dans le cas du call que dans celui du put, limitée au montant de la prime payée.

Inconvénients

- Le titulaire d'un warrant (call ou put) n'a pas de droit aux éventuels dividendes ou intérêts issus de l'actif sous-jacent.

Risques

- **Risque de capital:** le détenteur d'un warrant (call et put) peut perdre la totalité de sa mise si le prix de marché de l'actif sous-jacent évolue différemment de ce qui est attendu (baisse de la valeur de marché de l'actif dans le cas de l'achat d'un call, hausse de la valeur de marché de l'actif dans le cas d'un achat de put).
- **Autres risques:**
 - Le vendeur du warrant devra remplir son engagement si le titulaire du warrant exerce son droit, et lorsque les marchés évoluent autrement que prévu.
 - Le vendeur d'un call-warrant doit alors vendre l'actif sous-jacent aux conditions de marché. Le vendeur d'un put-warrant doit acheter l'actif sous-jacent contre un prix supérieur à celui du marché.
 - Dans ces conditions, la perte de l'investisseur peut être supérieure à la prime payée (et même constituer un multiple de celle-ci).
 - Un warrant a une date d'échéance. Au cas où son détenteur n'entreprendrait aucune action (exercice ou vente) avant cette date, le warrant perdra toute valeur.

3.3. Turbo's



Voir également la Fiche de connaissance 'Produits dérivés (options, warrants, turbos, etc.)'.

3.3.1. Description

Un turbo (aussi connu sous la dénomination de "speeder" ou "sprinter") est un produit dérivé émis par une banque et coté en bourse. Il confère à l'investisseur la possibilité d'investir avec un effet de levier, et ce dans différentes valeurs sous-jacentes.

L'investisseur acquiert un turbo s'il cherche à obtenir un rendement exponentiel sur l'évolution du cours de bourse de la valeur sous-jacente. Il achète un turbo long quand il prévoit une hausse du cours de bourse, et un turbo short quand il spéculé sur une baisse du cours.

La banque émettrice finance une partie du turbo, sur laquelle l'investisseur paie des intérêts. L'autre partie est financée par l'investisseur lui-même. Un important effet de levier est créé par le financement, combiné avec le multiplicateur souhaité: le levier détermine le degré de performance du turbo en rapport avec la valeur sous-jacente.



Par exemple, un turbo long sur action avec levier 5 signifie que le turbo évolue 5 fois plus vite que l'action. Plus le levier est haut, plus la sensibilité du turbo est élevée relativement aux variations de prix de la valeur sous-jacente. Le levier fonctionne aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

En raison du fort effet de levier qui y est attaché, un turbo est bien plus risqué qu'un investissement dans la valeur sous-jacente. Un mécanisme de type 'stop-loss' est prévu afin d'éviter que l'investisseur perde plus que le montant investi. Le turbo cesse d'exister lorsque le cours atteint le niveau stop-loss. Le montant investi est alors perdu.

3.3.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons à la description, aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir la [page 50](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- L'investisseur profite de l'intégralité de la hausse de la valeur sous-jacente (éventuellement multipliée conformément au contrat), moyennant un investissement limité (au moyen du financement).

Inconvénients

- En raison de l'effet de levier, le turbo est bien plus risqué qu'un investissement dans la valeur sous-jacente.

Risques

- **Risques d'investissement**: en général, les risques liés à un turbo constituent un multiple des risques liés à sa valeur sous-jacente. En raison de l'effet de levier, une variation mineure du cours de la valeur sous-jacente peut rapidement entraîner des pertes importantes.
- **Risque de capital**: un risque de perte totale de l'investissement est possible (au cas où le niveau du stop-loss est atteint).
- **Risque d'insolvabilité**: le risque d'insolvabilité est faible, mais ne peut être exclu.
- **Risque de taux**: le risque de taux dépend en partie des propriétés de la valeur sous-jacente.
- **Risque de change**: ce risque est inexistant pour les conventions en euro. En revanche, il peut se révéler important dans le cas d'autres devises (fluctuantes).
- **Risque de volatilité**: le risque de volatilité est en grande partie limité par le stop-loss. Le niveau stop-loss permet

en effet de mettre fin au turbo si le cours de la valeur sous-jacente baisse ('turbo long') ou monte ('turbo short') trop fortement.

3.4. Futures et forwards

3.4.1. Description

Futures

Un future est un contrat standardisé, transférable et coté en bourse, qui nécessite la livraison d'une marchandise, d'une obligation, d'une devise ou d'un indice boursier etc., à un prix déterminé et à une date ultérieure. Les futures comportent une obligation d'acheter ou de vendre. Les futures fonctionnent comme des contrats à terme: ils représentent l'obligation d'exécuter une opération donnée à une date ultérieure. L'échange des actifs a lieu à la date spécifiée dans le contrat. Néanmoins, les futures se distinguent des contrats à terme génériques par le fait qu'ils contiennent des conditions normalisées, sont garantis par des chambres de compensation, sont réglementés par des agences de supervision et se négocient en bourse.

Le future est un contrat à terme qui présente plusieurs similitudes avec l'option. Il s'agit d'un contrat entre deux parties ayant pour objet une transaction (achat et vente), à une date future et à un prix fixé lors de la conclusion du contrat, d'un actif bien précis (appelé 'valeur sous-jacente'). Le paiement n'est effectué qu'à la livraison physique de l'actif à la date convenue.

Contrairement à une option, qui constitue un droit dans le chef de l'acquéreur, un future constitue une obligation (il s'agit d'une vente ou d'un achat effectué à terme). Un contrat de future ne porte pas sur le droit d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif, mais porte sur l'obligation d'acheter ou de vendre l'actif même. Au moment de la liquidation d'un contrat de future, il doit en principe avoir une livraison physique, mais en pratique, celle-ci est remplacée par un règlement en espèces (cash settlement).

Initialement le contrat ne portait que sur des marchandises (commodity futures) telles que le froment, le café, le coton, le pétrole, etc.. Il était utilisé par des commerçants cherchant à se couvrir contre d'éventuelles fluctuations de prix défavorables. En raison de l'instabilité monétaire internationale sont apparus des futures financiers qui portent notamment sur des taux d'intérêt, sur des devises et sur des indices boursiers.

Il existe aujourd'hui différentes catégories de futures dont les futures sur actions (single stock futures), les futures sur indices d'actions (stock index futures), les futures sur



obligations (bond futures), les futures sur taux d'intérêt (FRA – Future Rate Agreement), ainsi que les futures sur devises.

La négociabilité d'un future est favorisée par l'existence de modalités fixes (taille du contrat, durée, procédure de règlement).

Un système de marges est imposé aux acheteurs et aux vendeurs afin de servir de garantie contre une perte éventuelle sur des contrats (achetés ou vendus) en raison de fluctuations de cours de l'actif sous-jacent. Pour toute transaction (achat ou vente) chaque partie doit verser une marge initiale (en espèces ou en titres) représentant un pourcentage de la valeur des contrats achetés ou vendus. A la fin de chaque jour de négociation, on procède à la réévaluation des contrats, qui donne lieu à une opération de débit ou de crédit du compte espèces de l'investisseur (marge de variation).

Il est possible de clôturer une position de trois façons différentes :

- en prenant une position identique (même montant et même échéance) mais en sens inverse (acheter si vous avez vendu ou vendre si vous avez acheté) avant la date d'expiration. C'est la façon la plus courante de procéder à la clôture d'une position;
- par un règlement en espèces (cash settlement) à la date d'expiration;
- en reportant la position avant la date d'expiration: cela signifie par exemple que l'acheteur d'un future sur indice vendra celui-ci avant sa date d'expiration et constituera une nouvelle position en achetant au même moment à un prix préalablement convenu un nouveau future sur indice avec une nouvelle date d'expiration (calendar spread).

Forwards

Les forwards sont des structures similaires aux futures, mais qui ne sont pas cotées en bourse.

Un forward (ou Outright) est un contrat conclu entre deux parties en vue d'acheter ou de vendre un instrument financier (action, matière première, devise, etc.), à une date ultérieure spécifique et à un prix ou niveau spécifique. Les forwards peuvent être constitués sur mesure pour répondre à des besoins plus spécifiques de clients. On parle alors de marché OTC ('Over the Counter')¹.

1 Over the counter, ou marché de gré à gré, est un marché sur lequel les deux parties sont mises en contact pour exécuter et conclure la transaction.

3.4.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons à la description, aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir la [page 50](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Un produit de type 'future' ou 'forward' peut constituer un instrument simple et flexible de protection de la valeur du portefeuille. Ainsi, un investisseur voulant préserver la valeur de son portefeuille des effets néfastes qu'il prévoit, vendra des futures, le bénéfice réalisé sur cette vente compensant globalement la perte résultant de la baisse du cours du sous-jacent.
- L'achat et la vente de produit de type 'future' ou de 'forward' peuvent être utilisés par tout investisseur souhaitant spéculer sur les prévisions de baisse ou de hausse des prix des actifs sous-jacents.
- Ils offrent un bon rapport coût/efficacité: contrairement à ce qui prévaut en matière d'options, il n'y a pas de prime liée à la conclusion d'un contrat de 'future' (ou de 'forward').

Inconvénients

- Les produits de type 'future' ou 'forward' entraînent l'application d'un système de marges, par lequel l'investisseur doit constituer des garanties. Ceci fait l'objet d'une adaptation quotidienne pour contrôler le risque des opérations, ce qui entraîne un lourd travail administratif.
- Il s'agit de contrats-types, qui n'offrent donc pas la même flexibilité que les instruments OTC pour couvrir un besoin spécifique.
- Il n'est pas possible de sortir sans coût du contrat lorsque la valeur de marché de celui-ci est négative.

Risques

- **Risques d'investissement:** tous les risques inhérents à l'actif sous-jacent se retrouvent dans le future ou le forward, ce qui implique par exemple le risque de taux, le risque de change, etc.
- **Risque de contrepartie:** le risque d'insolvabilité de la contrepartie est limité en raison du système de marges mis en place.
- **Risque de liquidité:** le risque de liquidité est faible vu la grande négociabilité des 'futures' et des 'forwards' sur les marchés organisés. Par contre, les produits de type OTC forwards ne sont négociables que sur un marché restreint.



- **Risque de volatilité** : le risque de volatilité est illimité tant dans le chef de l'acheteur que dans celui du vendeur.
- **Autres risques** : les pertes sont potentiellement illimitées pour des spéculateurs se trompant dans leurs prévisions.

4. Applications spécifiques

4.1. Produits dérivés sur devises

4.1.1. Contrat de change à terme (Currency Forward Contract)

Description

Un contrat de change à terme est une convention non résiliable aux termes de laquelle les parties conviennent d'acheter/de vendre à terme un montant donné (de leur propre devise ou d'une devise étrangère) à un cours fixé et à une date déterminée. Toutes les modalités sont fixées au moment de la conclusion du contrat. Les échéances les plus courantes sont 1, 2, 3, 6 et 12 mois. Les contrats sont conclus sur mesure entre la banque et l'autre partie, et ne sont généralement pas négociés en bourse.

Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir la [page 50](#)), des forwards (voir la [page 56](#)) et des liquidités (voir la [page 60](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les contrats de change à terme offrent la possibilité de garantir un cours déterminé pour une opération de change dont la date est ultérieure et connue, protégeant ainsi l'investisseur contre toute fluctuation de la devise concernée.
- Il s'agit d'une construction facile à utiliser et dont les frais sont peu élevés.

Inconvénients

- Le principal inconvénient résulte du fait que l'on fixe au départ un cours sur lequel on ne peut pas revenir et que l'on ne peut donc pas profiter d'une évolution favorable du cours du change.
- L'opération sera effectuée à une date et pour un montant déterminés à la conclusion du contrat, ce qui nuit à la flexibilité des éventuelles modifications des modalités du produit.

Risques

- **Risque de liquidité** : comme les modalités de l'opération sont figées au départ, la liquidité du placement est faible.

Autres risques :

- La liquidation d'un contrat de change à terme implique toujours le règlement en espèces d'un gain ou d'une perte dont le montant est (en principe) illimité.
- Il n'existe pas de possibilité de sortir du contrat, à moins de payer la valeur de marché éventuellement négative du contrat.
- Dans le cadre d'un contrat de change à terme, l'investisseur peut se voir contraint de constituer des sûretés, sous forme de 'margin' ou autres.

4.1.2. Option sur devises (Currency Option)

Description

L'option sur devises offre une protection contre une évolution défavorable du cours du change tout en conservant la possibilité de profiter d'une évolution positive de celui-ci. Elle donne le droit d'acheter (option call) ou de vendre (option put) une devise donnée à un cours (le prix d'exercice) fixé dans le contrat d'option. L'acheteur bénéficie de ce droit pendant une certaine période (option américaine) ou au terme d'un certain délai (option européenne). L'option a un prix : la prime.

Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir la [page 50](#)), des options (voir la [page 52](#)) et des liquidités en général (voir la [page 60](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les options sur devises permettent de protéger le portefeuille contre la dépréciation d'une ou de plusieurs des devises qui le composent.
- Une option sur devise offre une plus grande flexibilité qu'un contrat de change à terme car il s'agit de l'achat d'un droit. C'est donc l'investisseur qui décide d'exercer ou non ce droit, et si le cours évolue positivement, il peut bénéficier sans limitation de cette évolution.
- De plus, si la devise couverte évolue positivement, l'investisseur pourra bénéficier de la plus-value qui en découlera (après déduction du montant payé pour la prime).



- Il est possible d'utiliser des options sur devises dans un but spéculatif.

Inconvénients

- Il faut payer une prime, et le montant de celle-ci sera toujours (largement) supérieur au prix d'un contrat de change à terme.
- L'investisseur perd dans tous les cas la prime déboursée, et ce même
 - s'il ne fait pas usage de son droit d'acheter ou de vendre la valeur à la date convenue;
 - s'il met fin à l'option avant la date convenue.
- En raison de la standardisation des contrats d'option, une couverture parfaite de positions détenues (pour un montant identique) est rarement possible.

Risques

- **Risque de change**: si le taux de change évolue de manière favorable, il peut s'avérer par la suite qu'investir dans l'option n'était pas nécessaire. Dans ce cas, la prime payée est perdue.

4.1.3. Swaps de devises

Description

Un swap de devises est une convention par laquelle deux parties conviennent entre elles de s'échanger deux sommes de valeur égale, en capital et intérêts, dans deux devises différentes, et selon un rapport préétabli entre les deux devises.

La transaction est composée de deux jambes, également appelées 'legs': la jambe au comptant (ou spot), qui est exécutée le jour de la transaction, et la jambe à terme (ou forward), qui est exécutée à un moment ultérieur, contre le cours convenu à la date de la transaction.

Ces deux opérations sont négociées simultanément au même cours de change comptant de référence.

Il s'agit d'un produit typique OTC, qui ne peut donc être négocié en bourse.

Exemple:

- la banque vous vend (échange avec vous), par exemple en date du 1er janvier (date de la transaction), 1 million d'euros (EUR) contre 1,25 million de dollar US (USD). Vous payez 1,25 million USD et disposez en échange d'un million d'euros pendant la durée du swap.
- Vous vous engagez à échanger avec (à vendre à) la banque, en date du 1er mars, 1 million EUR contre 1,25 million USD que vous avez reçu. Si la valeur du dollar US

à ce moment est plus élevée par rapport à l'euro, alors la transaction vous rapporte un bénéfice, car les dollars US reçus valent plus qu'un million d'euros. Si la valeur du dollar US à ce moment est inférieure par rapport à l'euro, alors la transaction est déficitaire, car les dollars US reçus valent moins qu'un million d'euros.

- Dans le cadre d'un swap de devises, il est possible qu'il n'y ait pas d'échange effectif de montants, comme par exemple dans le cadre des swaps de devises conclus à des fins spéculatives. Le swap de devises sera alors dénoué à l'échéance via 'netting'.

Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des produits dérivés (voir [page 50](#)), des forwards (voir [page 56](#)) et des liquidités (voir [page 60](#)).

Ce type d'instruments est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- De nombreuses devises sont envisageables. Un swap peut être réalisé avec n'importe quelle devise convertible.
- Aucune prime ne doit être déboursée. Il n'y a pas de montant minimum ou maximum.
- Les conditions de l'opération sont fixées dès sa mise en place et ne laissent place à aucune incertitude.
- Le swap de devises permet de rétablir l'équilibre entre trésoreries de monnaies différentes: on permet ainsi à une trésorerie, provisoirement en excédent dans une devise, d'être convertie dans une devise dans laquelle existe temporairement un déficit de trésorerie. Ceci permet par conséquent de ne pas devoir contracter un emprunt dans la devise faisant l'objet du déficit temporaire.
- Les swaps de devises peuvent également être utilisés pour modifier la durée économique de contrats à terme précédemment conclus. Il faut alors tenir compte des modifications dans les taux et cours de changes, ainsi que de l'effet de ceux-ci sur les flux de trésorerie.

Inconvénients

- Il s'agit d'un engagement ferme et définitif entre deux parties. L'investisseur a l'obligation d'acheter ou de vendre la devise à terme quelle que soit l'évolution du cours de celle-ci depuis la conclusion du swap. En cas de rupture de la convention, une indemnité est due lorsque la valeur de marché du swap de devises est négative. Cette indemnité peut être considérable.
- Il s'agit d'un produit OTC, qui ne peut être négocié en bourse.



- En cas de conclusion d'un swap de devises avec la banque, vous êtes susceptible de devoir constituer une sûreté sous forme de 'margin', ou d'offrir d'autres garanties.

Risques

- **Risque de change et risque de taux:** le risque de change dépend principalement de la volatilité des deux monnaies, et il faut également tenir compte du risque de taux.
- **Risque de liquidité:** un marché restreint est applicable. Le risque de liquidité d'un swap de devises à valeur positive est plus limité pour les devises principales (les 'majors'), comme l'EUR, l'USD, le JPY, la GBP, etc. mais peut être plus important pour les devises des marchés émergents.
- **Risque de contrepartie:** dans le cadre d'un swap de devises, le risque de contrepartie est le risque que la contrepartie n'exécute pas ses engagements à la date d'échéance.

4.2. Dérivés sur matières premières

4.2.1. Description

Des investissements en matières premières peuvent également être réalisés par le biais de produits dérivés tels que les options, les futures, les forwards et les swaps.

4.2.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous vous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des options (voir [page 52](#)), des futures et des forwards (voir [page 56](#)), des swaps de valeurs (voir [page 58](#)) et des matières premières (voir [page 39](#)).



Liquidités

1. Description	60
2. Avantages, inconvénients et risques	60
3. Formes de placements en liquidités	61
3.1. Comptes à vue en euros et devises	61
3.2. Dépôts à terme	61
3.3. Comptes d'épargne	62
3.4. Titres négociés sur le marché monétaire	62

1. Description

Les liquidités sont des capitaux disponibles directement (ou à court terme), libellés en euros ou devises étrangères.

Les placements en liquidités peuvent prendre différentes formes :

- comptes à vue
- dépôts à terme
- comptes d'épargne
- titres négociés sur le marché monétaire

Les trois premières formes de liquidités (comptes à vue, dépôts à terme et comptes d'épargne) constituent des dépôts bancaires et bénéficient, à ce titre, des mesures de protection définies dans le cadre de la Directive 2014/49/UE du 16/04/2014. Pour plus d'informations à ce sujet, nous vous renvoyons vers [notre site web](#).

Au sein de la catégorie des liquidités, les dépôts bancaires sont les seuls à bénéficier de cette protection. D'autres instruments financiers décrits dans cette brochure d'information n'en bénéficient pas.

Le rendement de dépôts bancaires est généralement faible, comparé aux rendements d'autres instruments financiers, mais les risques d'investissement qu'ils présentent sont également très limités, principalement grâce au système de garantie de dépôts. Certains risques leur demeurent cependant applicables, comme le risque de rendement, le risque de change et le risque d'inflation.

Le risque de liquidité lié à un dépôt bancaire est par nature bien moins élevé que celui d'autres instruments financiers. Dans le cas d'un dépôt à terme, un délai doit cependant être respecté.

2. Avantages, inconvénients et risques

2.1. Avantages

- Comme leur nom l'indique, les placements en liquidités sont en principe très liquides, à l'exception des investissements sous forme de dépôts à terme. Cela veut dire que les capitaux investis peuvent être affectés très rapidement à d'autres utilisations, et ce sans ou avec une faible pénalité pour l'investisseur.
- Les placements en liquidités peuvent servir de placements temporaires, par exemple en cas de prévision d'une hausse de taux d'intérêt.
- Les placements en liquidités permettent de rémunérer des capitaux qui sont dans l'attente d'une autre affectation (placement dans une autre catégorie d'actifs, achat important, donations, etc.).
- Certaines formes de placements en liquidités bénéficient d'une protection légale additionnelle.

2.2. Inconvénients

- Souvent plus faible que l'inflation, le rendement de ces placements est généralement inférieur à la rémunération des investissements dans d'autres catégories d'actifs.

2.3. Risques

- **Risque de taux :** le risque de taux varie en fonction de la durée des placements en liquidités. Au plus celle-ci est longue, au plus élevé est le risque.
- **Risque d'insolvabilité :** le risque d'insolvabilité du débiteur est minime dans la plupart des pays industrialisés car les instruments monétaires sont généralement émis par des



institutions qui offrent une protection maximale, alors que les institutions financières auprès desquelles des placements en liquidités sont effectués, sont soumises à un contrôle prudentiel. Les institutions financières sont aussi légalement soumises à diverses exigences en termes de capital et de solvabilité.

- **Risque de change:** le risque de change est fonction de la devise dans laquelle le placement est effectué. Pour un investisseur européen de la zone euro, ce risque est inexistant pour les investissements en euros. Il peut par contre être significatif pour les autres devises.

3. Formes de placements en liquidités

3.1. Comptes à vue en euros et devises

3.1.1. Description

C'est via compte à vue que s'effectuent les opérations financières quotidiennes.

3.1.2. Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des liquidités (voir [page 60](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- La liquidité des comptes à vue est maximale.
- Il n'y a pas de risque de taux.
- Sous certaines conditions, un crédit limité et temporaire est autorisé.

Inconvénients

- Des frais de gestion et éventuellement des frais variables peuvent être associés aux comptes à vue.
- Le rendement des comptes à vue est faible, et souvent plus faible que l'inflation. Les intérêts d'un crédit temporaire lié à un compte à vue peuvent être élevés.

Risques

- **Risque de liquidité:** en principe, le risque de liquidité est nul, sous réserve des dispositions contractuelles applicables.

3.2. Dépôts à terme

3.2.1. Description

Le dépôt à terme est une forme de placement en vertu de laquelle le client prête à la banque des fonds déterminés pendant une période déterminée moyennant une rémunération déterminée (les intérêts).

Il peut être effectué en euros ou en devises.

Dans la plupart des cas, il s'agit de placements à court terme (généralement jusqu'à 12 mois), mais des durées plus longues sont également possibles.

Le taux d'intérêt est fixé sur base des conditions du marché et peut varier en fonction de la devise du dépôt, de sa durée (en général, plus la durée est longue, plus le taux d'intérêt est élevé) et, pour les dépôts à court terme, du capital investi (plus le montant est élevé, plus le taux d'intérêt augmente).

Les intérêts générés par le dépôt à terme sont en principe disponibles au plus tôt à l'échéance. A ce moment, ils peuvent soit être mis à la disposition du client sur un compte de son choix soit être ajoutés au capital du compte à terme en cas de renouvellement du placement (capitalisation).

3.2.2. Avantages et inconvénients

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des liquidités (voir [page 60](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les dépôts à terme ont un rendement sûr et connu d'avance jusqu'à l'échéance.
- L'éventail des durées proposées est très large.
- A condition que les montants soient assez importants, le rendement d'un dépôt à terme est en général plus élevé que celui d'un compte d'épargne.

Inconvénients

- Un dépôt à terme est moins liquide qu'un compte d'épargne, car les avoirs placés sur un dépôt à terme ne sont en principe pas disponibles avant l'échéance du placement. Il est cependant souvent possible de disposer des avoirs placés avant l'échéance, moyennant le paiement de frais ou une diminution du rendement convenu.
- L'investisseur ne bénéficie pas des éventuelles hausses des taux d'intérêt au cours de la durée de dépôt à terme.



- Il n'y a pas d'exonération de précompte mobilier, contrairement à un compte d'épargne pour lequel un contribuable particulier belge bénéficie d'une exonération sur une première tranche.

3.3. Comptes d'épargne

3.3.1. Description

Le compte d'épargne est un instrument d'épargne libellé en euro sans échéance. Les capitaux restent donc disponibles à tout moment. Il convient d'établir une distinction entre les comptes d'épargne réglementés et les comptes d'épargne non réglementés.

● Le compte d'épargne réglementé

Sur un compte d'épargne réglementé, le client bénéficie d'un taux de base et d'une prime de fidélité. Le taux de base et la prime de fidélité sont calculés à un taux d'intérêt exprimé sur une base annuelle. Le taux de base maximal est régi par Arrêté royal. La prime de fidélité ne peut être inférieure à 25 % du taux de base proposé et ne peut dépasser 50 % du taux de base maximal.

Le taux de base est acquis au jour le jour. Il n'est pas garanti et peut être adapté en fonction des changements de taux éventuels. Toute hausse du taux de base est toutefois maintenue pour une période d'au moins trois mois, sauf en cas de baisse du taux des opérations principales de refinancement de la Banque centrale européenne.

La prime de fidélité est quant à elle acquise si le montant reste sur le compte d'épargne pendant douze mois consécutifs.

Les intérêts de base et la prime de fidélité acquis par les personnes physiques sont exonérés de précompte mobilier à concurrence d'un plafond déterminé. Ce plafond est adapté chaque année.

● Le compte d'épargne non réglementé

Les modalités (comme la rémunération et le moment du paiement) des comptes épargnes non-réglementés peuvent fortement varier et sont contractuellement fixés.

Les intérêts acquis sur un compte d'épargne non réglementé ne bénéficient pas de l'exonération de précompte mobilier.

3.3.2. Avantages et inconvénients

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des liquidités (voir [page 60](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- La liquidité de ce placement est très grande car le client peut disposer de son argent à tout moment.
- Le compte d'épargne permet une épargne souple.
- Le compte d'épargne ne donne en principe lieu à aucuns frais.
- En cas de compte d'épargne réglementé, un avantage fiscal est prévu.

Inconvénients

- Dans le cas des comptes d'épargne réglementés, le niveau des intérêts est limité par la loi. Celui-ci n'est adapté que de manière périodique.
- Le taux d'intérêt appliqué peut être abaissé à tout moment par la banque où le compte est ouvert.
- Le compte d'épargne ne peut jamais présenter un solde débiteur.
- Le compte d'épargne réglementé ne peut pas être utilisé comme compte à vue.
- En échange d'une forte liquidité, le taux d'intérêt est souvent inférieur à celui des produits à revenu fixe à durée plus longue.

3.4. Titres négociés sur le marché monétaire

Le marché monétaire est le marché sur lequel se négocient des liquidités, des prêts et des emprunts de courte durée. Un marché monétaire existe dans tous les pays.

3.4.1. Certificats de Trésorerie

Description

Les certificats de Trésorerie sont des titres de créance à court terme (maximum un an) émis par le Trésor afin de financer la dette publique. L'adjudication a lieu bimensuellement et a en principe trait aux certificats dont la durée est limitée à 3, 6 ou 12 mois.

Les certificats de Trésorerie sont destinés aux investisseurs institutionnels ('primary dealers' et 'recognized dealers'). Les particuliers peuvent toutefois aussi acheter des certificats de Trésorerie sur le marché secondaire.



Avantages, inconvénients et risques

Nous renvoyons aux avantages, inconvénients et risques généraux des liquidités (voir [page 60](#)).

Ce type d'instrument est également sujet aux avantages, inconvénients et risques suivants.

Avantages

- Les certificats de Trésorerie sont des instruments de placement très liquides.
- Compte tenu de la qualité de l'émetteur, les certificats de Trésorerie sont des placements à faible risque.

Inconvénients

- Les particuliers belges ne peuvent pas investir directement dans tous les certificats de Trésorerie (cela dépend du type et de la cotation en bourse).

Risques

- **Risque de crédit**: le risque d'insolvabilité du débiteur est faible. En effet, dans les pays de l'OCDE, l'État est considéré comme le meilleur débiteur (risque politique).
- **Risque de change**: le risque de change est limité.
- **Risque de taux**: le risque de taux d'intérêt est aussi limité compte tenu de la durée assez courte (maximum un an) des certificats.

3.4.2. Papier commercial (Commercial paper)

Le papier commercial ("commercial paper" ou "discount instrument") est un instrument de dette à court terme émis par des entreprises privées ou des institutions publiques, pour des durées qui varient généralement d'une semaine à un an (mais qui peuvent s'étendre sur une plus longue période, notamment en Belgique). Le papier commercial est émis en coupures de hautes dénominations dans le cadre d'un programme. Ce programme est élaboré par une institution financière, un "arranger", et présenté aux investisseurs par le biais d'intermédiaires financiers, les "dealers". Les intérêts sont calculés sur une base d'escompte.

Bien que le papier commercial soit considéré comme un instrument du marché monétaire, il présente des avantages, des inconvénients et des risques similaires à ceux des obligations.

Avantages

- Le rendement est généralement supérieur à celui des placements à court terme classiques comme les dépôts, les certificats de trésorerie, les mises en pension, etc., selon l'émetteur.
- Selon la qualité de l'émetteur, ce placement offre en principe un faible niveau d'incertitude (le montant et la

date des revenus intermédiaires et du remboursement du capital sont fixés au moment de l'émission).

- Il y a une certaine flexibilité, car l'émetteur peut tenir compte des souhaits des investisseurs sur le plan de la durée et du montant.
- Les placements en papier commercial peuvent servir de placement temporaire, par exemple en cas de prévision d'une hausse du taux d'intérêt.
- Les placements en papier commercial permettent de rémunérer des capitaux qui sont dans l'attente d'une autre affectation (placement dans une autre catégorie d'actifs, achat important, donation...).

Inconvénients

- Il est possible que les intérêts de toutes les parties ne soient pas tous remplis en même temps, ce qui rend l'émission impossible.
- Le papier commercial est moins liquide que les obligations et les instruments du marché monétaire, ce qui peut empêcher la vente pendant sa durée de vie.

Risques

- **Risque de capital** : la perte partielle ou totale de l'investissement est possible.
- **Risque de crédit (risque d'insolvabilité)** : le risque de crédit de l'émetteur varie fortement selon l'émetteur. Le risque de crédit est relativement faible pour les émissions dont l'émetteur est noté « investment grade ». Dans ce cas, le paiement des intérêts et le remboursement du capital à l'échéance ne font en principe guère de doute. En revanche, pour les émetteurs "non investment grade", le risque d'insolvabilité du débiteur, et par conséquent le risque de défaut de paiement, augmente sensiblement. D'une manière générale, ce risque augmente au fur et à mesure que la qualité de la notation diminue. Il convient de noter que les agences de notation ne sont pas infailibles et que des erreurs se produisent épisodiquement.
- **Risque de liquidité** : la liquidité du papier commercial est inférieure à celle d'autres instruments. Pour donner un certain degré de liquidité au papier commercial, les dealers organisent un marché secondaire selon le principe du "meilleur effort".
- **Risque de contrepartie** : le risque que l'émetteur et la contrepartie ne puissent/veillent pas respecter leurs obligations (risque de règlement et risque de crédit). La banque joue uniquement le rôle d'intermédiaire, sauf si la banque est l'émetteur du papier commercial.



Liquidités

- Risque de change : le risque de change est fonction de la devise dans laquelle l'emprunt est émis. Il est présent lors du paiement de chaque coupon et au remboursement du capital. Pour un investisseur européen de la zone euro, ce risque est inexistant pour les emprunts libellés en euros. Il est plus faible pour les devises liées à la monnaie unique. Il est en revanche significatif pour les autres devises. En principe, il existe une relation inverse (surtout à long terme) entre le taux d'intérêt et la stabilité de la devise étrangère (à savoir, une devise au taux d'intérêt plus élevé qu'une autre a tendance à perdre de la valeur par rapport à celle-ci).



Investissements durables

1. Sélection durable	65
2. Normes et directives de durabilité	65
3. Intégration des risques de durabilité	66
4. Préférences en matière de durabilité et caractéristiques de durabilité des instruments financiers	66
5. Terminologie	67

Le nombre d'investisseurs soucieux de contribuer à la transition vers une société durable et à la lutte contre le changement climatique ne cesse d'augmenter avec, pour corollaire, une forte hausse de la demande d'investissements durables.

1. Sélection durable

Dans le cadre de l'investissement durable, les paramètres pris en compte lors de la sélection des actifs et des émetteurs ne sont pas seulement financiers, mais aussi sociétaux. Cette sélection peut prendre différentes formes : application de critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (critères ESG), approche "Best-in-class", listes d'exclusions, stratégie thématique,...

● Les critères ESG

L'intégration de critères ESG vise à prendre en compte, dans le choix d'un investissement, des facteurs liés à l'environnement, la société et la gouvernance d'entreprise. Ils permettent d'évaluer l'engagement d'un émetteur et sa contribution à un monde plus durable.

● L'approche "Best-in-class"

Basée sur les critères ESG, l'approche "Best-in-class" permet de privilégier les émetteurs affichant les meilleures pratiques, à l'échelle de leur secteur, dans les domaines de l'environnement, de la société et de la gouvernance d'entreprise.

● Les listes d'exclusions

Les listes d'exclusions sont utilisées pour écarter de la sélection les secteurs et les entreprises dont les activités ont une influence sociétale négative, comme par exemple l'armement, les manipulations génétiques, le travail forcé, le travail des enfants, le tabac, l'alcool ou la pornographie.

● L'approche thématique

Les investissements durables peuvent également être axés sur une thématique sociétale. On choisit dans ce cas d'investir dans des entreprises ou des projets liés par exemple

à un thème environnemental comme l'eau et ses défis, le traitement des déchets, la transition énergétique,...

En réponse à la prise de conscience grandissante, par les investisseurs, de l'importance de la durabilité et à la hausse de la demande de produits financiers durables allant de pair, l'offre de placements durables s'est elle aussi considérablement développée. Alors qu'au début l'investisseur s'attachait surtout à ne pas investir en actions d'entreprises nuisibles, les critères de durabilité sont aujourd'hui appliqués à beaucoup d'autres instruments financiers, comme les obligations vertes (green bonds) ou les fonds de placement par exemple.

2. Normes et directives de durabilité

Diverses initiatives soutiennent la transition vers l'investissement durable, en offrant un cadre plus clair et plus transparent aux investisseurs, notamment :

● Les Objectifs de Développement Durable (ODD)

En septembre 2015, l'Organisation des Nations Unies a adopté les 17 Objectifs de Développement Durable (*Sustainable Development Goals*, SDG). Ces objectifs peuvent être subdivisés en 5 grands thèmes : les peuples, la planète, la prospérité, la paix et les partenariats.

Vous trouverez plus d'informations sur les ODD sur le site www.un.org/sustainabledevelopment/fr/.

● Le label Towards Sustainability

Développé en 2019, régulièrement réévalué et sous contrôle permanent, ce label est une norme de qualité supervisée par la Central Labelling Agency (CLA). Pour satisfaire à cette norme, les produits financiers doivent répondre à un certain nombre d'exigences minimales en matière de durabilité, tant au niveau du portefeuille que du processus d'investissement. Vous trouverez plus d'infos sur le [site web de la CLA](http://www.towardssustainability.be/fr/la-norme-de-qualite).

Vous trouverez plus d'informations sur ce label sur le site www.towardssustainability.be/fr/la-norme-de-qualite.



Ainsi lorsqu'un fonds porte le label de durabilité *Towards Sustainability*, cela signifie que son gestionnaire assume sa responsabilité sociétale en accordant une attention particulière aux questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise, dans le cadre de ses décisions d'investissement.

L'obtention de ce label ne signifie toutefois pas que l'instrument financier auquel il est attribué réponde à vos propres objectifs en matière de durabilité ni que le label corresponde aux exigences de futures règles nationales ou européennes. Pour en savoir plus à ce propos, consultez le site www.fsma.be/fr/finance-durable.

● Les Principes applicables aux obligations vertes

En 2014, l'*International Capital Markets Association* (ICMA) a défini les Principes applicables aux obligations vertes (*Green Bond Principles*). Ces lignes directrices ont pour but de garantir l'intégrité et la transparence du marché des obligations vertes, et de clarifier les exigences auxquelles les émetteurs de telles obligations doivent satisfaire.

Chaque obligation verte doit également faire l'objet d'un rapport détaillé sur le caractère écologique des projets dans lesquels le capital est investi. Vous trouverez plus d'informations sur le site de l'ICMA décrivant les [Green Bond Principles](#).

3. Intégration des risques de durabilité

Notre société évolue constamment et rapidement. Notre avenir offre des opportunités, mais comporte également des risques, notamment en raison de l'augmentation des inégalités et du changement climatique. Nous sommes convaincus que le progrès collectif ne peut se faire qu'au travers d'une croissance à la fois durable et équitable.

Le secteur financier est un important levier de la durabilité. Il peut améliorer les conditions environnementales et sociales, et les pratiques de gouvernance, au travers de ses activités de financement et d'investissement, et en adaptant ses propres règles internes.

BNP Paribas Fortis estime que la non-gestion ou une gestion inadéquate des risques de durabilité peuvent avoir un effet sur le rendement des produits financiers et des assurances.

Les conséquences négatives d'une mauvaise gestion des risques de durabilité peuvent affecter les entreprises de multiples façons : baisse des revenus, augmentation des coûts d'exploitation, détérioration ou perte de valeur des actifs, coût en capital plus important, amendes ou risques réglementaires.

En raison de la nature même des risques de durabilité et de phénomènes spécifiques comme le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité affectent la performance des produits financiers est sans doute appelée à augmenter avec le temps.

BNP Paribas Fortis a décidé de restreindre ses activités dans les secteurs jugés nuisibles du point de vue environnemental et/ou social (industries du tabac, de l'alcool, des armes et de la défense, huile de palme, pâte à papier, production d'énergie à base de charbon, production de pétrole et de gaz non conventionnelle, énergie nucléaire, industrie minière et agriculture).

Que ce soit à l'occasion d'un conseil en placement ou dans le cadre de la gestion de patrimoine, lors de la sélection d'instruments financiers, en ce compris les assurances financières, BNP Paribas Fortis tient compte des risques en matière de durabilité pour chacun des produits suivis.

Vous trouverez plus de détails dans la fiche d'information sur l'[intégration des risques de durabilité](#).

4. Préférences en matière de durabilité et caractéristiques de durabilité des instruments financiers

L'enquête sur vos préférences en matière de durabilité se base sur la manière dont la durabilité est intégrée dans les investissements.

Nous faisons une distinction entre les catégories suivantes d'instruments financiers :

- A. instruments financiers qui contribuent à un objectif durable au travers d'investissements durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE
- B. instruments financiers qui contribuent à un objectif durable au travers d'investissements durables au sens du Règlement SFDR
- C. instruments financiers qui limitent les incidences négatives ("Principal Adverse Impacts", en abrégé "PAI") sur les facteurs de durabilité

BNP Paribas Fortis SA utilise différentes méthodes pour déterminer dans quelle mesure un instrument financier répond aux catégories susmentionnées, en fonction du type d'instrument :

- **Fonds de placement, ETF (Exchange Traded Funds), produits structurés, assurances placements et produits financiers développés en interne**



Pour ces instruments financiers, BNP Paribas Fortis SA se base, en ce qui concerne les caractéristiques de durabilité, sur les informations délivrées par des fournisseurs de données indépendants ou sur les données directement fournies par les fabricants de produits.

● Actions et obligations

Pour ces instruments financiers, BNP Paribas Fortis SA se base, en ce qui concerne les caractéristiques de durabilité, sur la méthodologie du gestionnaire d'actifs interne BNP Paribas Asset Management.

Voici un résumé des principaux éléments qui déterminent dans quelle mesure un fabricant de produits ou un gestionnaire d'actifs répond aux trois catégories d'intégration de la durabilité :

A. Investissements durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE

BNP Paribas Asset Management applique différents filtres sur une entreprise et à ses activités économiques.

Sur cette base, le pourcentage d'investissements durables sur le plan environnemental selon la Taxonomie européenne est déduit. **Il varie entre 0 et 100.**

B. Investissements durables au sens du Règlement SFDR

Ici aussi BNP Paribas Asset Management applique différents filtres qui peuvent être cumulatifs ou pas.

Ce filtrage permet de déterminer si une entreprise **est ou n'est pas un investissement durable au sens du Règlement SFDR**.

Vous trouverez plus d'informations sur la méthodologie déterminant les "Investissements durables au sens du Règlement SFDR" en pages 4 et suivantes du document [Une transition vers un monde plus durable grâce à la SFDR](#) sur le site web de BNP Paribas Asset Management.

C. Investissements qui limitent les incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Si une entreprise est considérée comme un "investissement durable au sens du Règlement SFDR", cela implique automatiquement aussi que, dans le cadre de la méthodologie de BNP Paribas Asset Management, elle limite les incidences négatives sur les facteurs de durabilité et qu'elle prend en compte les 14 indicateurs PAI obligatoires. Vous pouvez retrouver ces indicateurs dans la [Politique de BNP Paribas Fortis SA concernant le recensement et la hiérarchisation des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur la durabilité](#).

En effet, lors de la détermination des "investissements durables au sens du Règlement SFDR", le filtrage DNSH (pour "do not significant harm", traduit par "ne pas causer de préjudice important") est utilisé. Ce filtrage, basé sur les indicateurs PAI obligatoires, est une condition pour pouvoir considérer une entreprise comme un investissement durable.

Les données de durabilité obtenues de différentes manières décrites ci-dessus sont intégrées dans les systèmes de BNP Paribas Fortis SA et utilisées dans les décisions d'investissement et dans la composition des portefeuilles des clients, conformément à leurs préférences en matière de durabilité.

5. Terminologie

ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

Ce sigle international désigne les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), utilisés pour compléter l'analyse financière traditionnelle.

Ces critères permettent d'évaluer la manière dont les entreprises assument leur responsabilité environnementale et sociétale, ainsi que leurs relations avec leurs différentes parties prenantes (leurs travailleurs, leurs clients, leurs fournisseurs, leurs partenaires commerciaux, les communautés locales, etc.).

- Le **critère environnemental** (E) tient compte de la gestion des déchets, de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la prévention des risques environnementaux, etc.
- Le **critère social** (S) évalue la politique de prévention des accidents, la formation du personnel, le respect des droits des employés, la chaîne de sous-traitance, le dialogue social, etc.
- Le **critère de gouvernance** (G) vérifie l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion, la présence d'un comité de vérification des comptes, etc.

Objectifs de Développement Durable (ODD)

En septembre 2015, l'Organisation des Nations Unies a adopté les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD, ou Sustainable Development Goals (SDG) en anglais). Ces objectifs peuvent être répartis en 5 grands thèmes (les "5P") : les Peuples, la Planète, la Prospérité, la Paix et les Partenariats.



Taxonomie de l'UE

La taxonomie de l'UE est un nouveau système de classification développé au sein de l'Europe, qui permet de déterminer si une activité économique peut être considérée comme durable. De cette manière, il est possible de calculer le degré de durabilité d'une entreprise ou d'un investissement.

Actuellement, la taxonomie de l'UE distingue six objectifs, tous liés à l'environnement :

1. l'atténuation du changement climatique
2. l'adaptation au changement climatique
3. l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines
4. la transition vers une économie circulaire
5. la prévention et le contrôle de la pollution
6. la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Le Règlement SFDR est le règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Il a instauré une série d'exigences de transparence grâce auxquelles il est possible de comparer les caractéristiques de durabilité de différents produits financiers.



Définitions des principaux risques d'investissement

Remarque: cette liste de risques n'est pas exhaustive. Il existe d'autres risques, dénominations, subdivisions ou regroupements possibles. Par exemple: risque de flexibilité, risque géographique, risque pays, risque de réinvestissement, etc.

Risques d'investissement

Les investissements sont soumis aux risques liés aux fluctuations des marchés financiers et aux risques propres à la nature des instruments financiers, à leurs valeurs sous-jacentes et/ou à leurs émetteurs.

Les risques liés à un investissement constituent en réalité la combinaison d'un certain nombre de risques divers.

Les instruments financiers sont généralement répartis dans différentes classes de risque, sur base de critères définis par la banque. La banque distingue 7 classes de risque (sur une échelle de 1 à 7, 1 représentant le risque le plus faible, et 7 le risque le plus élevé). Celles-ci donnent une indication du risque d'investissement, et correspondent à un profil de risque déterminé.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que tout le marché ou que la valeur de toute une catégorie d'actifs chute. Ceci peut influencer le prix et la valeur des actifs en portefeuille. Les investissements perdent de la valeur en cas de détérioration de la situation économique générale.

Ce risque se traduit par des fluctuations des cours, qui peuvent être causées par la volatilité du marché, les fluctuations des taux de change ou des taux d'intérêt, etc. Le risque de marché comprend généralement le risque de liquidité, le risque de taux et le risque de change.

Risque de capital

Le risque de capital est le risque que le capital investi ne soit pas, ou que partiellement, remboursé à la fin de la période de placement. Celle-ci peut correspondre à une échéance contractuelle ou au moment auquel l'investisseur souhaite sortir de l'investissement.

Il existe des mécanismes éventuels de protection ou de garantie de capital afin de limiter ce risque.

Dans le cas d'un investissement en actions, par exemple, il existe un risque de capital important, car de tels mécanismes

de protection ne sont pas prévus. Le cours d'une fluctue en fonction des performances financières de l'entreprise qui l'a émise.

Risque de crédit (risque d'insolvabilité)

Le risque de crédit est le risque de faire face à une défaillance de la part de l'émetteur d'un instrument financier, qui se trouverait alors dans l'incapacité d'honorer ses engagements. Ce risque est surtout relevant lors de l'achat de titres de créance comme des obligations.

La qualité liée à l'émetteur est très importante, étant donné que celui-ci est responsable du remboursement du capital investi.

Plus la situation financière de l'émetteur est mauvaise, plus le risque de défaut de paiement (partiel ou non) est élevé. Les émetteurs se voient souvent attribuer un rating par des firmes spécialisées afin d'évaluer la qualité de l'émission.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est le risque que, dans le cadre d'une transaction, une contrepartie se retrouve dans l'incapacité d'honorer (entièrement ou partiellement) ses engagements, tels que le paiement, la livraison ou le remboursement.

Le risque de contrepartie peut être différent du risque de crédit, lorsque la contrepartie n'est pas l'émetteur de l'instrument financier.

Risque de rendement

Le risque de rendement est constitué des divers risques qui ont un effet sur le rendement. Ces risques varient en fonction du type d'instruments financiers. Le rendement d'un fonds (OPC) peut, par exemple, varier en fonction de la stratégie d'investissement et du type de gestion appliqués, ou de l'existence éventuelle d'un mécanisme de protection.

Risque d'absence de revenus (risque de dividende)

Le risque d'absence de revenus est le risque qu'un placement ne génère pas de revenus intermédiaires pour l'investisseur. En général, l'émetteur souhaite, en cas de bons résultats, distribuer des revenus à l'investisseur.

La non-distribution de revenus peut avoir un effet sur le rendement total de votre investissement. Elle peut également résulter d'un choix conscient reposant sur le fait que la non-distribution de revenus devrait se traduire par un cours plus élevé.



Définitions des principaux risques d'investissement

Risque de taux

Le risque de taux est le risque de baisse de la valeur d'un placement causé par une variation de taux de marché. Dans le cas d'instruments à taux fixe, comme des obligations, une modification du taux de marché a un effet sur le cours de l'obligation. Si le taux de marché est plus haut que le taux nominal de l'obligation, le cours se situera sous le pair (<100%). Si le taux de marché augmente, le cours tombe. Si le taux de marché baisse, le cours augmente.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la valeur d'un placement soit influencée par des fluctuations des taux de change, lorsque le placement est exprimé en une autre devise que la devise de référence.

Quand la devise se déprécie face à l'euro, la conversion en euros entraînera une diminution du rendement (et de la valeur) de l'investissement.

Dans le cas contraire, la conversion pourra entraîner une plus-value supplémentaire, additionnelle au rendement de l'investissement proprement dit, en raison de l'évolution favorable du taux de change.

Risque d'inflation

Le revenu procuré par un investissement doit toujours être examiné en tenant compte de l'inflation.

Le pouvoir d'achat et, par conséquent, la valeur réelle de l'investissement diminue au fur et à mesure que l'inflation augmente.

Par exemple, les obligations garantissent un taux nominal déterminé. En déduisant l'inflation de ce taux nominal, on obtient le 'taux réel'. Par conséquent, plus l'inflation est élevée, plus le taux réel est moindre (ce qui se traduit par une baisse de la valeur réelle de l'obligation).

Risque de liquidité (marché restreint):

Le risque de liquidité a trait à la possibilité de vendre ou acheter des instruments financiers aisément, à tout moment et à un prix satisfaisant.

Il est possible qu'un investisseur veuille récupérer son argent avant l'échéance de l'investissement. Ceci n'est pas toujours aisé, et ne peut pas toujours se faire à des conditions intéressantes. Plus le nombre de transactions (la liquidité) sur un marché est faible, plus le risque de fluctuations de cours est important. Des frais liés à la sortie peuvent en outre s'appliquer et il est possible que l'investisseur doive patienter avant de pouvoir se dégager de l'investissement.

Par exemple: une obligation peu liquide signifie qu'au moment d'une vente éventuelle, peu de transactions sont effectuées. Il est donc possible que le cours de l'obligation baisse fortement et que vous subissiez une perte sur la vente.

Risque de volatilité

La volatilité indique le degré de fluctuation du cours de l'instrument financier tant à la hausse qu'à la baisse. La volatilité mesure (en %) la fluctuation du cours (écart-type) par rapport à sa valeur moyenne à long terme. Une volatilité élevée signifie que la valeur peut s'écarter fortement, tant dans un sens positif que négatif, de sa valeur moyenne.

Le risque qui en résulte est le risque de volatilité. Plus les écarts sont grands, plus le risque est élevé. Plus la volatilité est élevée, plus la perte potentielle est importante.

Ce risque se reflète généralement dans la classe de risque de l'instrument financier. Si un investisseur prend un risque élevé (avec une volatilité plus élevée), ses attentes de rendement seront plus élevées.

Risque de concentration

Le risque de concentration est le risque qui découle du manque de diversification des placements dans un nombre suffisant d'actifs, de catégories d'actifs, de marchés, ou avec suffisamment de contreparties. Plus la diversification est grande, moins le risque de concentration est élevé.

Risque de levier

Certains produits sont caractérisés par un mécanisme de rendement qui amplifie l'effet des fluctuations de cours de la valeur sous-jacente. La baisse ou l'augmentation de la valeur de ces produits est de ce fait plus prononcée et plus rapide que l'évolution de la valeur de leur sous-jacent, et peut conduire à une perte totale du capital, même si la valeur du sous-jacent n'a pas chuté de 100% (ou à une valeur **multipliée** pour les produits avec **inversion** du rendement). Des exceptions au risque de perte de capital sont possibles, lorsque le produit présente une forme de protection (à la date d'échéance) ou de garantie du capital.

Dans le cas où un instrument est catalogué comme étant un "produit à effet de levier", nous vous informons, en tant qu'investisseur, à chaque fois que la valeur de cet instrument chute de 10%, et à chaque multiple de ce pourcentage, par rapport à la valeur d'achat moyenne connue.

Risque en matière de durabilité

Un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement.



Message important

Cette brochure est destinée aux clients des services Retail & Private Banking (en ce compris Wealth Management et Fintro) de BNP Paribas Fortis SA.

BNP Paribas Fortis SA est responsable de la production et de la distribution de ce document.

Ce document vous est uniquement fourni afin de vous informer sur les caractéristiques, avantages, inconvénients et risques des instruments financiers qui y sont décrits. L'information relative aux différents produits décrits est générale. Ce document ne constitue aucunement une offre ou une invitation à l'achat ou à la négociation d'aucun instrument financier, et ne constitue en aucune manière un avis juridique ou fiscal. Il ne constitue pas un prospectus au sens de la loi applicable aux offres et à l'agrément des instruments financiers sur le marché. Aucune recommandation ou conseil relatif à investissement ne saurait être déduit de ce document. Ce document ne peut pas être considéré comme une recherche en investissements.

Ni BNP Paribas Fortis, ni les sociétés qui lui sont liées, les administrateurs, les titulaires de procurations, intermédiaires indépendant, et/ou un de ses salariés ne sauraient voir, directement ou indirectement, leur responsabilité mise en cause suite aux frais, actions en justice, dommages, obligations et toute autre dépense (en ce compris le dommage indirect) qui pourraient être causés par l'utilisation de ce document ou de son contenu ou subis par la référence à ce document ou à son contenu, sauf si la preuve de la commission d'une faute intentionnelle ou d'une faute lourde peut être démontrée.

Une décision ou une transaction ne doit pas être exclusivement basée sur ce document et ne peut s'envisager qu'après analyse de votre situation financière (ce qui inclut votre capacité à subir des pertes), vos objectifs d'investissement ainsi que vos connaissances et expérience en matière d'instruments financiers, de manière à ce que vous puissiez effectuer un choix adéquat relativement à vos investissements, le cas échéant après avoir recueilli les informations et/ou les conseils nécessaires auprès de conseillers professionnels (en ce compris les conseillers fiscaux).

BNP Paribas Fortis SA – Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles - RPM Bruxelles - TVA BE 0403.199.702 – est un établissement de crédit de droit belge soumis au mécanisme de surveillance unique (contrôle prudentiel) de la Banque centrale européenne et de la Banque Nationale de Belgique. BNP Paribas Fortis SA est inscrit sous le numéro d'entreprise mentionné ci-avant auprès de la FSMA, rue du Congrès 12 – 14, 1000 Bruxelles, et agit comme agent lié d'assurance, rémunéré par des commissions, pour AG Insurance SA. BNP Paribas Fortis SA détient une participation de plus de 10% dans AG Insurance SA.

