

DESCRIPTION, RISQUES ET COMPLEXITÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS, OPÉRATIONS ET MARCHÉS

Afin d'établir des profils d'investissement, la société de Bourse classe les différents instruments financiers selon des catégories de risques. Pour ce faire, elle s'appuie sur une échelle de risque où :

1 constitue le risque le plus bas
5 constitue le risque le plus élevé

INSTRUMENT FINANCIER : Cash

Description

Le cash constitue des investissements en Euro ou dans une autre devise, placés sur le compte d'une institution financière. Les fonds en numéraire peuvent être immédiatement disponibles dans une caisse, sur un compte à vue ou d'épargne, ou placés à un taux préalablement défini sur un compte à terme, certificats de trésorerie, ou un papier commercial dont la durée maximale s'élève à un an.

Complexité

Le cash est un instrument financier non complexe.

Risques

- Risque de change :
Si du cash est investi dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement.
- Classification des risques par la société de Bourse : Risque de classe 1

INSTRUMENT FINANCIER : Action

Description

Grâce à l'émission de nouvelles actions sur le marché primaire, une société distribue ses fonds propres entre différents propriétaires, aussi nommés associés ou actionnaires. Un actionnaire est donc propriétaire de la société au prorata du nombre d'actions en sa possession. Les actionnaires mettent leur argent à disposition de la société à titre permanent. Les actions n'ont donc aucune date d'échéance. En sa qualité de co-titulaire, un actionnaire peut toucher des bénéfices de la société mais devra aussi faire des concessions en cas d'éventuelles pertes de la société si les affaires tournent moins bien.

Les actionnaires détiennent un droit de vote lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires. C'est l'organe le plus important de la société. Un actionnaire peut ainsi exercer un contrôle sur sa gestion. Avant l'assemblée générale, l'actionnaire peut examiner le bilan de la société, le rapport des commissaires et des réviseurs, mais aussi d'autres informations publiées périodiquement ou sporadiquement par la société. L'actionnaire peut demander des explications quant à la situation de la société.

Si la société réalise un bénéfice (suffisant), son assemblée générale pourra décider de distribuer (une partie de) ces gains à ses actionnaires. En cas de distribution des bénéfices, les actionnaires y auront effectivement droit. Le bénéfice distribué est appelé un dividende. Un précompte mobilier est dû sur ce dividende. Le bénéfice d'une société peut cependant varier à tel point qu'elle peut parfois n'enregistrer aucun bénéfice, mais bien une perte. La distribution d'un dividende n'est donc pas garantie. Les actions ne procurent par conséquent pas de revenus fixes.

Après l'émission initiale, une action peut être vendue ou achetée sur le marché secondaire, c'est-à-dire : la bourse. La loi de l'offre et de la demande forme le cours. Une kyrielle de facteurs déterminent la valeur d'une action, et plus précisément les actifs nets de la société, les bénéfices réalisés, l'avantage concurrentiel, les prévisions de croissance du bénéfice, le niveau des taux d'intérêt (les actions sont moins attrayantes en cas de taux élevé), l'évolution du taux de change, la croissance économique et le climat sur les marchés boursiers. Tous ces facteurs complexes influencent le prix des actions et peuvent causer la volatilité du cours de ces actions à court terme. Des prévisions à la baisse entraîneront le plus souvent une chute du cours. Un investissement dans des actions doit être considéré comme un investissement sur le long terme. Une action peut même perdre toute sa valeur dans un cas exceptionnel (si la société en question fait faillite). L'ensemble des dividendes et la différence de cours entre le premier achat de l'action et sa revente ultérieure (plus ou moins-value) forment le rendement final d'un investissement dans des actions.

Investir dans un nombre suffisamment important d'actions, *qui suivront par conséquent la tendance boursière*, réduit le risque par action dans un portefeuille d'investissement. Une telle répartition - également appelée diversification -, nécessite un investissement raisonnable dans divers secteurs, dans des grandes et petites sociétés, dans différentes régions et/ou devises, etc. La fluctuation exceptionnelle du cours d'une action (vers le haut ou le bas) peut de cette manière être compensée par des fluctuations plus légères d'autres actions. La diversification vise à réduire les risques de prix d'achat. La diversification permet globalement de réduire les risques liés à les placements dans un seul portefeuille d'actions. Un meilleur résultat peut de ce fait être obtenu quelles que soient les volatilité des circonstances économiques.

Complexité

Une action est un instrument financier non complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Si la société traverse une passe difficile, elle peut diminuer ses dividendes voire les supprimer. Les paiements des dividendes sont donc sujets à variations. Un précompte mobilier est dû sur le dividende.
- Insolvabilité :
Une société cotée en bourse est soumise à des normes minimales en matière de rapport des chiffres financiers en fonction du marché le quel elle négocie. Ces normes sont plutôt basses pour certains marchés (par exemple : marché libre, enchères publiques, certains pays en développement). La publication de tels chiffres et déclarations reflètent la qualité d'une société. Les résultats peuvent être si mauvais qu'ils conduisent une société à la faillite. Le cas échéant, les actionnaires sont susceptibles de perdre une partie ou l'intégralité de leur capital investi. Les actionnaires font d'ailleurs partie du dernier groupe de créanciers qui distribuent un éventuel solde positif de la liquidation. Les actionnaires ne bénéficient dès lors pas d'une protection de capital.
- Liquidité ou négociabilité :
Plus le nombre d'actions librement négociables est élevé, plus grande sera la liquidité. Les petites entreprises ne possèdent parfois qu'un nombre très limité d'actions librement négociables, si bien que très peu d'actions changent quotidiennement de propriétaire. Ceci peut entraîner un problème de formation du cours lorsque le titulaire souhaite vendre (un grand nombre) des actions. La société de Bourse considère toute société dont la capitalisation boursière est inférieure à 25 millions d'euros comme petite.
Les penny stocks sont des actions avec un prix de 1 ou moins, et une petite capitalisation boursière. Elles ne sont pas disponibles sur un marché, mais se négocient de gré à gré ou "over-the-counter" (OTC en anglais). Le cours des actions d'un penny stock peut facilement être manipulé.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Si les taux d'intérêt augmentent, le coût de financement augmentera pour la société et provoquera une réduction de ses gains. Si le rendement actuariel des obligations devient plus attrayant, l'intérêt des investisseurs dans le capital-risque (actions) diminuera également. Ces deux effets indirects font chuter le cours. En règle générale, une hausse du taux du marché exerce un impact négatif sur l'évolution des cours des actions.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le cours boursier d'une action peut varier sensiblement en fonction de la qualité de la société, ses résultats obtenus, des prévisions sectorielles et de l'entreprise, ainsi que des fluctuations auxquelles les bourses sont sujettes. L'incertitude de l'évolution des taux d'intérêt, de l'inflation, de la conjoncture économique, de la situation politique, sans parler d'événements imprévus, se font également ressentir sur une bourse. Le risque de marché peut de surcroît porter préjudice au cours d'une action. Un titulaire n'est de ce fait pas à l'abri de vendre une action à perte (c'est-à-dire : à un cours inférieur au cours d'achat). Ce risque est principalement élevé sur le court terme.
- Risque de change :
Si une action est cotée sur une bourse dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans cette action. Si une action est cotée en Euro sur une bourse mais que la société réalise une grande partie de son chiffre d'affaires ou de ses coûts dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer le résultat d'exploitation de la société. Si un tel cas survient, le risque de change influence indirectement le cours de l'action.

- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Actions avec capitalisation boursière de 25 millions d'EUR ou plus : Risque de classe 3 : Modéré
 - o Actions avec capitalisation boursière de moins de 25 millions d'EUR et penny stocks : Risque de classe 4 : Élevé

INSTRUMENT FINANCIER : Obligations perpétuelles et/ou hybrides (éventuellement subordonnées)

Description

L'émission d'obligations fait partie des moyens permettant aux organisations de soulever des capitaux étrangers auprès du grand public. Une organisation qui émet, est appelée l'"émetteur". Si vous achetez une obligation, vous empruntez de l'argent à l'émetteur. Par conséquent, une obligation est un titre de créance.

En échange de la mise à disposition de votre argent, l'émetteur vous paie un taux. Il s'agit la plupart du temps d'un intérêt invariable ("fixe") déterminé sur une base annuelle et que l'on appelle "coupon" (nominal). Le taux que vous percevez est égal à la valeur nominale multipliée par le coupon. Un précompte mobilier est dû sur le taux perçu. L'intérêt est généralement payé chaque année par l'émetteur. C'est parfois plus rapide dans certains cas : chaque semestre ("semi-annuel") ou trimestre ("trimestriel"). Il existe aussi des obligations à coupon changeant ("variable"). En ce qui concerne de tels emprunts, le coupon est revu périodiquement, tandis qu'il s'agira d'une série de coupons fixes, croissants pour une obligation "step-up ». Finalement, dans le cadre d'une obligation à taux variable, le paiement du coupon sera revu suivant une formule préalablement déterminée et liée à l'évolution du taux du marché à court ou long terme pour une obligation à taux variable.

La plupart des obligations ont une durée limitée. En d'autres termes, il existe une date d'expiration à laquelle l'emprunt échoit et à laquelle le capital prêté ("valeur nominale") doit être remboursé par l'émetteur. C'est le cas d'une obligation classique. Une "obligation perpétuelle" est une obligation sans date d'expiration définie. Sa durée est indéterminée. L'obligation alloue périodiquement un paiement d'intérêt fixe du montant total de l'obligation (la valeur nominale) et ne doit pas être remboursé. L'absence d'une date d'expiration fixe relève le risque d'investissement. En effet, le risque que les choses tournent mal pour l'émetteur augmente (à cause de ses propres activités, des concurrents, d'événements imprévus dans le monde, etc.). Afin de compenser ce risque d'investissement, les obligations perpétuelles présentent un coupon plus élevé que les obligations classiques. Le rendement d'une obligation perpétuelle est égal à la distribution annuelle des intérêts promis (moins le précompte mobilier) divisé par le cours acheteur ou le prix d'émission.

Les obligations perpétuelles ne sont en théorie jamais remboursées. En pratique, l'émetteur fixera généralement au moment de l'émission de l'obligation, une série de moments ("call datums") accordant un remboursement anticipé du prêt. Durant ces périodes intermédiaires, l'émetteur aura le choix d'accorder ou non le remboursement anticipé du capital. Cette décision revient uniquement à l'émetteur : l'investisseur n'a pas voix au chapitre dans ce cas. Les prix de l'éventuel remboursement anticipé de l'obligation sont connus dès la réception du prêt.

Si un émetteur n'est plus en mesure de respecter ses devoirs, l'émetteur pourra alors être déclaré en faillite. Les différents créanciers sont remboursés dans la mesure du possible. Ce remboursement suit un ordre précis. Les titulaires d'obligations privilégiées seront remboursés en premier. Certains actifs du débiteur peuvent servir de caution pour le remboursement de leur capital et de leurs intérêts. Viennent ensuite les créanciers ordinaires, parmi lesquels les titulaires d'obligations ordinaires. En cas de faillite de l'émetteur, les titulaires d'obligations subordonnées ("sub" of "subordinated") seront remboursés seulement après tous les titulaires d'obligations restants. Mais la somme restante est généralement insuffisante et ils perdent donc tout leur capital prêté. En guise de compensation de l'important risque de crédit, les titulaires d'obligations subordonnées reçoivent des intérêts plus élevés.

Le prix d'une obligation ne restera pas stable après l'émission. Il fluctuera dans le sens inverse au taux du marché. En effet, si le taux du marché augmente, l'emprunt obligataire avec un coupon fixe et plus bas, deviendra moins intéressant pour les investisseurs. L'emprunt sera moins acheté, voir vendu, entraînant la chute de son prix. Inversement, le prix d'un emprunt obligataire avec un coupon fixe augmentera si le taux du marché diminue. La mesure dans laquelle le prix d'une obligation chute quand le taux du marché à long terme augmente d'un pour cent, peut être calculée et se nomme "duration". Plus grande est la duration, plus une fluctuation du cours de l'obligation est possible. Les variations de cours peuvent être à l'origine d'une cotation plus basse des obligations sur le marché secondaire que le prix auquel les titulaires les ont achetées. Le cas échéant, une vente intermédiaire mènera à une perte du capital investi.

Le prix et le rendement d'un emprunt obligataire ne sont pas uniquement déterminés par l'évolution du taux du marché. La solvabilité de l'émetteur joue également un rôle prépondérant. Des agences de notation fournissent un avis indépendant sur la capacité de l'émetteur à remplir ses obligations liées au service de la dette. Les agences de notation les plus connues sont : Standard & Poor's, Moody's et Fitch. Leur évaluation est représentée par une note. Meilleure est la note, plus faible sera le risque de défaillance. Plus mauvaise est la note, plus le titulaire de l'obligation exigera une rémunération du risque élevée à l'émetteur et plus emprunter de l'argent pour une société coûtera cher. Une note n'est pas définitive : elle évolue selon la qualité de l'émetteur. Une baisse de la note ("downgrade") de l'émetteur exercera un impact négatif sur les cours de ses emprunts obligataires.

Une note est exprimée en lettres, complétées par un chiffre ou un signe. Certaines agences travaillent uniquement avec des lettres majuscules, tandis que d'autres combinent les lettres majuscules et minuscules. Moins il y a de lettres et plus on monte dans l'alphabet, plus la qualité sera faible. Voici la subdivision internationale acceptée :

- "Investment grade" : AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-
- "Junk bonds" : BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, CC+, CC, CC-, C+, C, C-

La note d'un émetteur peut différer de la note d'emprunts obligataires spécifiques émis par l'émetteur. De la sorte, un emprunt subordonné d'un émetteur sera moins bien noté qu'une obligation classique du même émetteur. Une évaluation des notations n'est toutefois pas obligatoire. Sur la base de leur réputation, les émetteurs locaux peuvent émettre des emprunts obligataires de qualité sans note ("not rated").

Grâce à leur longue vie théorique, les obligations perpétuelles jouissent d'une grande durée. Si le taux à long terme augmente, le cours d'une obligation perpétuelle chutera fortement, précisément à cause de cette grande durée. Si des doutes planent sur la solvabilité de l'émetteur ou si sa note a été revue à la baisse, l'obligation perpétuelle sera sujette à une correction brusque et rapide de son cours. Le risque d'investissement est de ce fait plus important que pour une obligation classique. En matière de risques, les obligations perpétuelles sont même en partie comparables aux actions : leur durée est illimitée, ce qui n'offre aucune garantie de remboursement du capital.

Les obligations hybrides sont encore plus similaires aux actions. Une obligation hybride reste un instrument financier, mais présente peu de sécurité pour l'investisseur. De cette manière, l'émetteur peut décider dans certaines circonstances de repousser le paiement d'un coupon ("coupon cumulatif") voire de l'annuler totalement ("coupon non cumulatif"). Les conditions précises pour repousser ou annuler le paiement sont préalablement décrites dans le prospectus d'émission. Les obligations contingentes convertibles (appelées "obligations Co-co") sont aussi des obligations hybrides. Il s'agit d'obligations convertibles classiques qui peuvent être converties en simples actions par l'émetteur sous certaines conditions. Pour un certain type de Co-co, les obligations ne sont pas automatiquement converties en actions si la position de capital de l'émetteur chute sous un seuil défini, mais les pertes seront comptabilisées sur la valeur nominale. De ce fait, le capital sera débité partiellement ou intégralement. Une telle situation se traduit par une perte définitive de l'obligation pour le titulaire. Hiérarchiquement, ce titre de créance est même subordonné aux actions. Les obligations hybrides d'un émetteur jouiront toujours d'une note plus basse que les obligations classiques de ce même émetteur à cause de ces risques.

Malgré le taux élevé que doivent payer les émetteurs, les banques et les sociétés pour les obligations subordonnées, perpétuelles et/ou hybrides, leur émission peut leur être avantageuse. Vu que les caractéristiques des actions sont semblables à de tels emprunts (pas de date d'échéance, aucune garantie de remboursement de capital, subordination au créancier et remboursement incertain du coupon pour les obligations hybrides), les agences de notation, organismes de surveillance et réviseurs permettent que 50% de la dette émise soit assimilée au capital (actions). Ceci permet à ces sociétés de s'autofinancer sans entraîner une forte augmentation de leur niveau de dette (moins de risque d'un rabaissement de la note) ni de leur nombre d'actions en circulation (pas de dilution des gains).

Bien que l'investisseur bénéficie d'un taux de coupon plus élevé pour compenser le "risque sur actions", l'investissement dans une obligation subordonnée, perpétuelle et/ou hybride exige un haut niveau d'expertise. Vu la diversité des risques encourus, il est effectivement important d'examiner la documentation juridique à la loupe. Ce n'est qu'à ce moment qu'il sera possible d'évaluer si le taux supplémentaire offert constitue une prime suffisante pour courir ces risques. Ceux-ci se manifesteront en temps de crises. Durant de telles périodes, la négociabilité secondaire des obligations subordonnées, perpétuelles et/ou hybrides périclité. Il arrive fréquemment qu'il soit impossible de se débarrasser de tels titres durant une longue période.

Complexité

Une obligation subordonnée, perpétuelle et/ou hybride est un instrument financier complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Pour une obligation à taux variable, le paiement du coupon sera revu suivant une formule préalablement déterminée et liée à l'évolution du taux du marché à court ou long terme. Le cas échéant, le titulaire de l'obligation n'a aucune garantie concernant l'ampleur des futurs paiements du coupon. Dans le cas d'une obligation hybride, le paiement d'un coupon peut être repoussé voire annulé.
- Insolvabilité :
Elle dépend de la crédibilité de l'institution émettrice. Cette crédibilité est déterminée par des agences de notation qui attribuent une note aux sociétés. Meilleure est la note, plus faible sera le risque. Mais les agences de notation ne sont pas infaillibles. Une note évolue aussi avec le temps. Il est moins évident de contrôler la qualité des émetteurs non cotés en bourse. Les titulaires d'obligations subordonnées seront les derniers servis en cas d'une éventuelle distribution. Les agences de notation tiennent compte du caractère subordonné lorsqu'ils attribuent une note à un emprunt obligataire. En cas d'absence d'une date d'échéance, l'investisseur de l'obligation perpétuelle court davantage de risques d'être confronté à l'insolvabilité de l'émetteur.
- Liquidité ou négociabilité :
Un émetteur n'a parfois besoin que de peu de capitaux étrangers. Peu d'institutions financières sont sollicitées pour de petites émissions. Ceci peut nuire à la négociation au marché secondaire du volume et de la fixation des prix. Les actions et les obligations subordonnées, perpétuelles et/ou hybrides présentent de nombreuses caractéristiques communes. L'évolution de leurs cours est de ce fait en butte à une volatilité plus forte. En temps de crise, les acteurs du marché seront donc moins enjoués, et la négociabilité s'en fera fortement ressentir et peut même devenir impossible.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Une augmentation du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires. On appelle "duration", la mesure dans laquelle le prix de l'obligation chutera quand le taux du marché augmentera de 1%. Plus grande est la duration, plus le risque de prix sera élevé. Le risque d'intérêt est particulièrement élevé pour les obligations subordonnées, perpétuelles et/ou hybrides.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Une hausse du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires. On appelle "duration", la mesure dans laquelle le prix de l'obligation chutera quand le taux du marché augmentera de 1%. Plus grande est la duration, plus le risque de prix sera élevé. Une baisse de la note ("downgrade") de l'émetteur exercera un impact négatif sur les cours de ses emprunts obligataires émis. Pour les obligations subordonnées, perpétuelles et/ou hybrides, un recul des prévisions bénéficiaires de l'émetteur peut mener à des chutes de prix.
- Risque de change :
Si une obligation est cotée dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans l'obligation.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Obligations avec les notes AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB- :

Risque de classe 2

 - o Obligations avec les notes BB+, BB, BB- et obligations non notées :

Risque de classe 3

 - o Obligations avec la note B+ ou moins :

Risque de classe 4

 - o Dans la mesure du possible, la notation composite de Bloomberg est utilisée. Il s'agit d'une notation que Bloomberg obtient en s'appuyant sur plusieurs notations de différentes agences. Si BBG ne fournit pas de notation pour une obligation mais qu'une autre agence de notation le fait, cette notation sera adoptée. Si aucune notation n'est disponible pour un prêt mais qu'elle l'est pour l'émetteur ou pour un autre prêt comparable du même émetteur, c'est cette notation qui est retenue.

INSTRUMENT FINANCIER : Obligation convertible

Description

Une obligation convertible est une obligation émise par une société (l'émetteur). Le titulaire de l'obligation perçoit des intérêts périodiques pendant la durée de l'obligation. Pendant toute sa durée, une obligation convertible n'est donc pas différente des obligations ordinaires qu'une même société pourrait avoir émises. Dans le cas d'une faillite

de l'émetteur, les titulaires d'obligations convertibles jouissent donc des mêmes droits que les titulaires d'obligations ordinaires.

Durant une période de conversion préalablement fixée, le titulaire a le droit et le choix d'exiger de l'émetteur le remboursement de la valeur nominale soit en numéraire, soit en une action définie au préalable (nommée "valeur sous-jacente"). Les conditions de cette éventuelle conversion (période de conversion, prix d'échange, taux de conversion, etc.) sont fixées par l'émetteur au moment de l'émission. Vu qu'il n'est pas question de don dans le monde de la finance, l'attribution d'un droit correspond au paiement d'une prime. Ceci est pris en compte lors de l'émission par l'intermédiaire de l'intérêt. L'intérêt est de ce fait plus bas que le taux du marché au même moment pour une obligation ordinaire à la durée similaire.

Une obligation convertible est avantageuse car elle revêt la même sécurité qu'une obligation : paiement périodique des intérêts et droit au remboursement du capital à l'échéance. Elle offre en outre la possibilité de bénéficier d'une éventuelle hausse du cours des actions de la valeur sous-jacente, sans toutefois subir les effets d'une chute du cours de l'action. Durant la période de conversion, si le cours dépasse le prix de conversion préalablement fixé, le titulaire de l'obligation pourra réaliser une plus-value. Le cas échéant, le remboursement du capital sera d'abord demandé en actions au prix de conversion convenu. Les actions reçues peuvent ensuite être vendues en bourse à un cours plus élevé. Au moment de l'émission, l'émetteur fixera généralement un prix de conversion (considérablement) plus élevé que le cours des actions des sous-jacents au même moment. Les perspectives de réalisation d'une plus-value par le titulaire d'une obligation convertible restent donc incertaines.

Vu qu'une obligation convertible peut devenir des actions potentielles, le cours de l'obligation peut évoluer en fonction du cours des actions de la valeur sous-jacente. Plus la période de conversion approche, plus l'évolution du cours devient claire. Si la valeur sous-jacente ne dépasse pas le prix de conversion, l'évolution du cours tendra vers celle d'une obligation convergeant vers son prix de remboursement. Si la valeur sous-jacente dépasse le prix de conversion, l'évolution du cours de l'obligation convertible correspondra fortement à celle de l'action sous-jacente.

Complexité

Une obligation convertible est un instrument financier complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
L'intérêt est payé jusqu'au moment de la conversion.
- Insolvabilité :
Vu que le titulaire a toujours le droit de demander le remboursement en numéraire à la date d'échéance, c'est l'émetteur de l'obligation convertible qui court le risque d'insolvabilité.
Les résultats de l'émetteur peuvent être si mauvais que la société doit être mise en liquidation. Le cas échéant, les titulaires de l'obligation sont susceptibles de perdre une partie ou l'intégralité de leur capital investi. En sa qualité de créancier, le titulaire d'une obligation convertible est privilégié par rapport aux actionnaires en cas d'une éventuelle distribution d'un solde positif de liquidation. Des sociétés indépendantes et spécialisées se chargent d'évaluer le risque d'insolvabilité. Ces agences de notation déterminent la crédibilité des plus grands émetteurs, non seulement au moment de l'émission de l'obligation convertible, mais aussi tout au long de sa durée. Une note est par conséquent un indicateur de risque variable. Une mauvaise note exprime un risque élevé. Plus mauvaise est la note, plus le titulaire de l'obligation exigera une rémunération du risque élevée à l'émetteur et plus emprunter de l'argent pour une société coûtera cher. Un rabaissement de note pendant la durée d'une obligation mène la plupart du temps à une chute de cours. Standard & Poor's, Moody's et Fitch sont des agences de notation réputées. Tous les trois expriment la meilleure qualité au moyen de trois A. Moins il y a de lettres et plus on monte dans l'alphabet, plus la qualité sera faible. Voici la subdivision internationale acceptée :
 - o "Investment grade" : AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-
 - o "Junk bonds" : BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, CC+, CC, CC-, C+, C, C-
- Liquidité ou négociabilité :
Un émetteur n'a parfois besoin que de peu de capitaux étrangers et ne fait appel qu'à un nombre très restreint d'institutions financières pour l'inscription, ce qui peut nuire à la négociation au marché secondaire du volume et de la fixation des prix. La liquidité sur le marché secondaire est généralement très limitée pour les obligations convertibles.

- Risque d'intérêt, volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le cours d'une obligation convertible varie au fil du temps de deux manières différentes.
Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est plus bas que le cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle d'une obligation convertible en matière d'intérêt et de durée résiduelle. Le prix d'une obligation baissera le cas échéant si le taux de marché pour une durée (résiduelle) similaire augmente. L'ampleur de la baisse de prix pour une augmentation du taux du marché de 1% est appelée : la duration. Plus la valeur résiduelle d'une obligation à taux fixe est longue, plus longue sera sa duration.
Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est plus élevé que le cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle de la valeur sous-jacente (compte tenu des conditions de conversion).
Une baisse de la note ou des doutes planant sur l'émetteur provoquent aussi la volatilité du cours.
- Risque de change :
Si une obligation est cotée dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans l'obligation. D'autre part, la devise dans laquelle le titre sous-jacent est négocié, ou dans laquelle la majorité de son chiffre d'affaires est réalisée, définit indirectement la valeur de l'emprunt obligataire.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Obligations avec les notes AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB- : **Risque de classe 2 : Bas**
 - o Obligations avec les notes BB+, BB, BB- et obligations non notées : **Risque de classe 3 : Modéré**
 - o Obligations avec la note B+ ou moins : **Risque de classe 4 : Élevé**
 - o Dans la mesure du possible, la notation composite de Bloomberg est utilisée. Il s'agit d'une notation que Bloomberg obtient en s'appuyant sur plusieurs notations de différentes agences. Si BBG ne fournit pas de notation pour une obligation mais qu'une autre agence de notation le fait, cette notation sera adoptée. Si aucune notation n'est disponible pour un prêt mais qu'elle l'est pour l'émetteur ou pour un autre prêt comparable du même émetteur, c'est cette notation qui est retenue.

INSTRUMENT FINANCIER : Fonds/Organismes pour Placements Collectifs (OPC) - Tracker/ETF - Hedge fund

Description

Les OPC ("Organismes pour Placements Collectifs") et les Trackers sont des personnes morales indépendantes qui gèrent le capital investi par un groupe d'investisseurs. Vu l'importance du montant, le fonds ou les trackers investiront selon une stratégie préalablement déterminée. La gestion commune de ces capitaux offre la possibilité pour des portefeuilles petits et individuels de répartir les investissements. La valeur d'un portefeuille diversifié ne sera pas influencée outre mesure par d'éventuels mauvais rendements de certains investissements, grâce précisément à une grande variété d'investissements. Grâce à un fonds ou un tracker, les investisseurs peuvent en outre avoir accès à des marchés ou produits qui leur sont d'ordinaire difficilement accessibles.

Les Trackers ou Exchange Traded Funds ("ETF") sont des fonds d'investissement cotés en bourse. En matière de cours, leur objectif aspire à rester le plus proche possible du cours d'une valeur sous-jacente visée. C'est généralement un indice d'actions, d'obligations, de matières premières, mais il peut également s'agir (d'un contrat à terme ou future) d'une matière ou d'un taux de change. En fonction de la valeur sous-jacente, il sera nécessaire de disposer d'une connaissance suffisante de ce produit. Un tracker n'aspire pas à obtenir un meilleur résultat que la valeur sous-jacente, mais bien le même. C'est ce qu'on nomme la "gestion passive". Les liquidités au sein d'un OPC sont habituellement "gérées activement". En d'autres termes, les gestionnaires des OPC mettront tout en œuvre pour obtenir des meilleurs résultats que l'évolution du cours de la valeur sous-jacente visée en prenant des décisions spécifiques pour la gestion de leur fonds. Ceci est notamment possible en réagissant aux différentes conditions de marché, en tirant profit d'opportunités ou en mettant l'emphase sur des tendances ou secteurs précis.

La plupart des OPC sont des SICAV. Ce sont des sociétés d'investissement à capital variable (appelées BEVEK's en néerlandais et fonds "Open-End" en anglais). Le nombre total de liquidités dont ces fonds disposent pour investir, peut varier. Si des investisseurs placent une certaine somme en numéraire dans une SICAV, le fonds émettra de nouveaux titres participatifs. Le nombre d'émission de titres participatifs augmentera. Si des titulaires quittent une SICAV, le fonds rachètera leurs titres participatifs et leur nombre diminuera. Les SICAV ne sont pas cotées en bourse. Les entrées et les sorties sont gérées directement avec le fonds. La valeur marchande d'une SICAV est calculée périodiquement (le plus souvent quotidiennement, parfois de manière hebdomadaire ou mensuellement). Cette valeur est appelée la "Valeur nette d'Inventaire" ("VNI" ou "NAV" en anglais). Elle est calculée sur la base

des cours de clôture du jour précédent. Les ordres limités dans des fonds non cotés en bourse est impossible à cause de ce calcul de la VNI et de l'absence d'un marché organisé.

Une SICAV est subdivisée en "compartiments". Il s'agit de divers portefeuilles d'investissement. Chaque compartiment possède sa propre stratégie d'investissement avec une Valeur nette d'Inventaire distincte. En votre qualité d'investisseur, vous pouvez investir individuellement dans chaque compartiment.

Les SICAF constituent une autre catégorie d'OPC. Ce sont des sociétés d'investissement à capital fixe (BEVAK's en néerlandais et fonds "Closed-End" en anglais). La somme d'argent destinée aux investissements est un montant fixe. Les titres participatifs existants de ces fonds doivent être achetés et vendus par l'intermédiaire de la bourse (cotés en bourse). La loi de l'offre et de la demande joue un rôle sur la bourse : s'il y a plus d'investisseurs qui souhaitent acheter des titres participatifs du fonds plutôt que d'en vendre, le cours de la SICAF augmentera. Le cours d'une SICAF peut ainsi sensiblement s'écarter de la valeur intrinsèque du fonds. Il peut être question d'un agio (prime) ou d'un disagio (réduction) par rapport à la Valeur nette d'Inventaire. Une SICAF n'est pas subdivisée en compartiments.

En Belgique, les SICAF les plus connues sont les SICAF immobilières et les PRICAFS. Les SICAF immobilières investissent dans l'immobilier (bâtiments et terrains) et sont responsables de la gestion et de la location du bien immobilier. Une PRICAF doit investir principalement dans des sociétés non cotées en bourse ("private equity") et dans les sociétés en croissance.

À l'instar des SICAV, les SICAF et les trackers existent sous deux formes : capitalisation ou distribution. La forme de capitalisation ne distribue aucun revenu (dividende), mais réinvestit automatiquement les revenus perçus dans le fonds. Tant qu'un investisseur détient un fonds de capitalisation, aucun précompte mobilier n'est dû. Ce dernier peut être imputé lorsque vous quittez un fonds si celui-ci a été placé dans des investissements à taux fixe à hauteur de plus de 25%. Le cas échéant, l'élément imposable ("TIS" ou Taxable Income per Share, provenant essentiellement des intérêts), sur lequel un précompte mobilier est dû, sera calculé. Attention : si vous possédez un tel fonds de capitalisation depuis longtemps, le précompte mobilier à payer peut fortement augmenter lors de la vente. Sous la forme de distribution, l'investisseur perçoit périodiquement un dividende sur lequel il est redevable d'un précompte mobilier. Lors de la sortie d'un fonds de distribution qui a toujours distribué ses revenus, plus aucun précompte mobilier ne sera dû. La taxe boursière lors de l'entrée/sortie diffère selon la forme de capitalisation de distribution.

Les OPC et les trackers peuvent également être classés selon leur politique d'investissement.

- Un type de produit : actions, obligations, numéraire, matières premières, bien immobilier, etc.
- Mixte : différents types de produits sont utilisés conjointement dans la gestion.
- Secteurs : biotechnologie, banques, informatique, etc.
- Pays/régions : Chine, Amérique du Sud, Europe occidentale, pays en développement ("marchés émergents"), etc.
- Thème spécifique : investissements durables, à contre-courant, selon un modèle quantitatif, etc.
- Fonds de fonds : fonds qui investissent dans d'autres fonds.

Quelques fonds - mais certainement pas tous - sont pourvus d'une date d'échéance. Ce jour-là, un tel fonds cessera d'exister. Quiconque y ayant investi, sera alors remboursé selon la NVI calculée à ce moment.

Différents fonds - mais certainement pas tous - vendus en Belgique, offrent une protection du capital. Ces fonds sont toujours pourvus d'une date d'échéance. Les fonds (mais il n'existe malheureusement aucune sécurité juridique) visent au moins le remboursement à l'échéance pour l'investisseur de la garantie fixée lors de l'émission primaire. La protection du capital est uniquement valable à la date d'échéance. Si vous voulez quitter le fonds plus tôt, la protection du capital ne sera pas valable. Lors d'une sortie anticipée, les titres participatifs peuvent aussi valoir plus ou moins qu'au moment de l'entrée.

Certains produits ("fonds à cliquet") fixent des rendements intermédiaires au moyen de "cliquets". En d'autres termes, si la valeur sous-jacente atteint un niveau préalablement déterminé, les gains engendrés sont ajoutés au fonds à titre permanent. Ce rendement intermédiaire sera conservé à la date d'échéance, même si la valeur sous-jacente est dévaluée par la suite. En cas d'éventuelles hausses, l'investisseur continuera à faire du profit.

Dans tous les États-membres de l'UE, une autorité de surveillance contrôle les activités des fonds d'investissement. Il s'agit de la FSMA en Belgique. Un OPC doit répondre à une série d'obligations destinées à protéger les investisseurs. Avant le lancement d'un prospectus d'émission, celui-ci doit d'abord être approuvé par l'autorité de surveillance. Un commissaire-réviseur qui contrôlera les comptes annuels du fonds, doit ensuite être désigné. Les capitaux gérés doivent être déposés auprès d'une institution financière agréée. Les rapports et les informations

clés pour l'investisseur (ou "KID") doivent être périodiquement publiés. Les informations clés pour l'investisseur est un document destiné à un investisseur potentiel et contient des renseignements concis et structurés sur les aspects les plus capitaux d'un investissement dans un OPC. Il suit un schéma européen et normalisé et est donc très similaire pour chaque OPC. En outre, chaque fonds se verra attribuer une note de risque allant de 1 à 7. Il s'agit du risque de prix du fonds : une mesure pour les fluctuations des prix des produits d'investissement sous-jacents (actions, obligations, etc.) dans lequel le fonds a investi. Ces fluctuations peuvent survenir à cause d'évolutions des devises, des hausses ou baisses des taux d'intérêts et/ou des cours boursiers en général. Les fonds comportant un risque de marché élevé, obtiennent la note de 6 ou 7. Les fonds comportant un faible risque de marché, obtiennent la note de 1 ou 2. Ce degré de risque est régulièrement adapté.

L'autorité de surveillance peut fournir un passeport européen aux fonds d'investissement qui répondent aux normes européennes ("UCITS"). Si des fonds possèdent un passeport européen, ils peuvent être vendus dans tous les pays de l'Union européenne. Les normes européennes concernent principalement des limites d'investissement, qui doivent endiguer une concentration excessive du portefeuille un nombre limité de valeurs.

Les OPC et les trackers constituent des formes de gestion collective de capital. Divers coûts liés à ce service seront facturés aux gestionnaires de fonds. Les frais d'entrée sont un coût unique dûs à l'achat de titres participatifs d'un fonds ou d'un tracker. Les frais de gestion sont à payer chaque année. Ces coûts ne doivent pas être payés au moment de l'achat de l'OPC ou du tracker, mais sont calculés quotidiennement au prorata de la VNI. Il est possible que vous deviez payer des frais de sortie lors de la vente (avant la date d'échéance).

Les OPC et les trackers investissent parfois dans une valeur sous-jacente par l'intermédiaire de produits dérivés comme les contrats à terme. Le prix d'un contrat à terme ("future") est comparable au cours comptant ("spot") de la valeur sous-jacente. Il est question de "contango" si le cours à terme est plus élevé que le cours comptant. Il est question de "backwardation" si le cours à terme est plus bas que le cours comptant. Si un OPC ou un tracker possède une position longue sur des contrats à terme négociés en contango, la valeur de ce contango baissera au fil du temps pour atteindre "0" lors de l'échéance. Quand le contrat à terme prend fin et doit être renouvelé pour une nouvelle période parce que l'OPC ou le tracker dépasse la durée du contrat à terme, le contrat à terme doit alors être reconduit pour une nouvelle durée. Cette reconduite peut s'accompagner d'une chute de cours considérable et de frais. Si un OPC ou un tracker possède une position courte sur des contrats à terme négociés en backwardation, le discount disparaîtra au fil du temps au profit de la backwardation qui atteindra "0" lors de l'échéance. Quand le contrat à terme prend fin et doit être renouvelé pour une nouvelle période parce que l'OPC ou le tracker dépasse la durée du contrat à terme, le contrat à terme doit alors être reconduit pour une nouvelle durée. Cela peut s'accompagner d'une chute de cours considérable et de frais. Le rendement de l'OPC et du tracker est déterminé en grande partie par le rendement de ces produits dérivés.

Un fonds spéculatif ou "hedge fund"

- C'est un type de fonds d'investissement privé aux multiples possibilités de générer un rendement, peu importe les tendances boursières.
- L'ouverture aux investisseurs particuliers étant restreinte, un fonds spéculatif est soumis à une réglementation plus souple.
- Les fonds spéculatifs tentent d'obtenir un rendement positif en toute circonstance et sont dès lors incomparables à d'autres rendements obtenus sur d'autres marchés financiers. Les fonds spéculatifs ont la cote auprès des grands investisseurs, tels que les fonds de pension, car ils aspirent à une gestion de performance absolue ("absolute return") allant de pair avec un risque supposément faible, et sont peu liés au reste du marché.
- Les fonds spéculatifs ont notamment recours à : des options, obligations convertibles, vente d'actions ou d'obligations, investissements avec un capital emprunté supplémentaire au capital placé des investisseurs (effet de levier), constructions complexes comme les swaps de taux d'intérêt et de volatilité, négociations dans des contrats à terme sur l'énergie et les matières premières.

Complexité

- Un OPC est un instrument financier non complexe à condition que :
 - o L'OPC n'investit pas dans des instruments financiers complexes.
 - o Aucun instrument financier complexe ne soit traité dans la structure de l'OPC, exception faite des fonds qui garantissent 100% du capital.

Risques

- Incertitude des revenus :
Aucune distribution en cas de parts de capitalisation. Le paiement d'un dividende, ainsi que sa hauteur, ne sont pas garantis pour un fonds de distribution.
- Insolvabilité :
Un fonds d'investissement est une personne morale qui délègue généralement la gestion à une institution financière et fait appel à une autre institution financière pour l'exécution de transactions et pour la conservation d'actifs dans le portefeuille. Le principe de ségrégation des actifs d'application pour les OPC belges ne prévaut pas automatiquement pour tous les fonds d'investissements dans le monde. En d'autres termes, investir dans un OPC ou un tracker comporte un risque d'insolvabilité du fonds et/ou de son propriétaire.
Un aperçu détaillé des actifs dans lesquels l'OPC investit, n'est pas toujours et/ou suffisamment disponible. Un investisseur ne dispose pas non plus toujours de l'accès complet à tous les coûts facturés par l'OPC.
Grâce à la grande répartition, le risque d'insolvabilité lié à des instruments financiers faisant l'objet d'investissements, est plus faible que pour une obligation directe dans les sous-jacents. Le risque d'insolvabilité provenant d'investissements diffère des fonds en fonction du type de sous-jacent faisant l'objet d'investissements.
- Liquidité ou négociabilité :
Elle dépend de la liquidité des sous-jacents dans lesquels l'OPC investit. Concernant les trackers, les fournisseurs de liquidités peuvent toujours faire en sorte qu'ils puissent être négociés.
Les OPC non cotés en bourse sont généralement négociés quotidiennement, tandis que certains ne le sont qu'une fois par semaine (voire moins). Les ordres entrants avant une échéance précise ("cut-off time"), seront exécutés au prochain taux calculé.
Si la liquidité des investissements dans le fonds d'investissement est trop restreinte, et que le fonds d'investissement ne parvient pas à réaliser ses investissements, le fonds d'investissement peut alors limiter les sorties voire les suspendre pour une durée indéterminée.
Lorsque le gestionnaire d'un fonds ou d'un tracker estime que la cotation de son produit géré n'est plus appropriée parce que par ex. la capitalisation boursière est devenue trop basse, le gestionnaire peut alors décider unilatéralement d'annuler la cotation du fonds ou du tracker. Si cette annulation intervient avant que vous n'ayez pu vendre vos parts, votre investissement deviendra totalement illiquide.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Il dépend des sous-jacents dans lesquels l'OPC ou le tracker investit. Une augmentation du taux à long terme exerce un impact négatif sur les cours des obligations. La mesure dans laquelle les prix des obligations chutent quand le taux à long terme augmente d'un pour cent, peut être calculée et se nomme "duration".
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Il dépend des sous-jacents dans lesquels l'OPC ou le tracker investit. Si l'OPC ou le tracker peut répartir ses investissements, cette diversification entraînera une volatilité plus faible qu'un investissement séparé dans des sous-jacents.
- Risque de change :
Les OPC et les trackers investissent dans des actifs financiers sous-jacents. Ce sont les devises de ces sous-jacents qui déterminent le risque de change par rapport à l'Euro. La devise dans laquelle l'OPC ou le tracker négocie est purement une devise de conversion.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Numéraire ou fonds monétaires : Risque de classe 1
 - o Fonds offrant une garantie de capital à 100% et n'investissant pas uniquement en numéraire : Risque de classe 2
 - o Les fonds sans garantie de capital : catégorie de risque des principaux actifs dans lesquels l'OPC investit. Dans le cas d'investissements équivalents dans des actifs appartenant à des catégories de risque différentes, l'OPC sera classé dans la catégorie de risque la plus élevée parmi ces actifs.
 - o Un fonds spéculatif ou "hedge fund" : Risque de classe 4

INSTRUMENT FINANCIER : Produit structuré

Description

Un produit structuré n'est pas une personne morale indépendante. Il est généralement créé par une institution financière comme une combinaison de différents produits financiers et est émis sous la forme d'un titre de créance. Sa durée varie souvent entre 2 et 8 ans. Un produit structuré n'est que très peu négociable après son émission. La contrepartie sera l'émetteur-même et à qui il n'incombe pas nécessairement le devoir d'effectuer des opérations commerciales.

Cette combinaison est composée de produits classiques comme (indices de) des actions et obligations et des instruments dérivés (options exotiques pour la plupart) viennent la compléter. Ceci compose un nouveau produit répondant aux besoins d'un groupe cible préalablement défini (sur mesure) en matière de risques/revenus. Les souhaits des investisseurs sont très variés. Les produits structurés existent sous toutes les formes et mesures. Leur fonctionnement est complexe. Le rendement d'un produit structuré n'est pas un coupon fixe, il dépend de l'évolution des instruments financiers sous-jacents. Le rendement final d'un produit structuré correspond à la somme des rendements individuels des autres composantes financières du produit. À mesure que le nombre de composantes augmente et que le nombre d'instruments financiers dérivés augmente aussi, plus les calculs du résultat final seront compliqués. Ce résultat final peut même être nul, se traduisant donc par la perte totale de l'investissement.

Un produit structuré est un titre de créance. S'il distribue un coupon pendant sa durée, un précompte mobilier sera dû sur celui-ci. Un précompte mobilier sera également dû sur l'écart positif entre le prix de remboursement (plus élevé) et le prix d'émission (plus bas).

La nature complexe des produits structurés les rend mieux adaptés aux les investisseurs chevronnés disposant d'une connaissance et expérience suffisantes. Les produits structurés offrant une protection du capital ont le vent en poupe. Ce n'est pas le cas pour chaque produit structuré. La protection du capital garanti, à l'échéance, un remboursement du capital équivalent au moins à l'investissement initial ou à un pourcentage (après déduction des frais comprise). Il est important de souligner que la protection du capital n'est pas nécessairement fournie par le créateur et l'émetteur du produit, mais peut provenir d'un tiers. Le garant et l'émetteur peuvent donc être deux parties différentes. La sécurité de la protection du capital dépend de la qualité du garant, et non de l'émetteur. La protection du capital est le cas échéant un objectif auquel aspire l'émetteur, mais en aucun cas une obligation.

Prendre des risques élevés peut déboucher sur des revenus importants. Si un investisseur veut bénéficier de davantage de sécurité, il devra renoncer en partie à la possibilité d'obtenir des revenus plus élevés. En plus de ces limitations structurelles de revenus en cas de protection partielle ou intermédiaire du capital, les produits structurés sont aussi des constructions complexes. La création sur mesure de tels produits d'investissement est complexe et loin d'être gratuite. Les coûts de construction onéreux d'un produit structuré sont déduits du rendement potentiel, avant la commercialisation du titre sur le marché.

Un produit structuré recourt fréquemment à des produits dérivés comme les options et contrats à terme (futures). Le rendement du produit structuré est en grande partie déterminé par le rendement de ces produits dérivés :

- La valeur temps et la valeur probable déterminent aussi le prix d'une option. Cette valeur probable est élevée à l'achat d'une option à long terme. Si vous achetez un produit structuré reposant sur l'achat d'options à long terme, l'expiration graduelle de la valeur temps influencera probablement très négativement votre rendement. L'évolution du taux, la volatilité et le dividende du sous-jacent peuvent également fortement influencer le prix de l'option.
- Le prix d'un contrat à terme peut se retrouver en contango ou en backwardation par rapport au cours comptant. On parle de contango si le cours à terme est plus élevé que le cours en temps réel. On parle de backwardation si le cours à terme est plus bas que le cours en temps réel. Si un produit structuré possède une position longue sur des contrats à terme négociés en contango, la valeur de ce contango baissera au fil du temps pour atteindre "0" lors de l'échéance. Quand le contrat à terme prend fin et doit être renouvelé pour une nouvelle période parce que votre produit structuré dépasse la durée du contrat à terme, le contrat à terme doit alors être reconduit pour une nouvelle durée. Cette reconduction peut s'accompagner d'une chute de cours considérable et de frais. Si un produit structuré possède une position courte sur un contrat à terme négocié en backwardation, le discount disparaîtra au fil du temps au profit de la backwardation qui atteindra "0" lors de l'échéance. Quand le contrat à terme prend fin et doit être renouvelé pour une nouvelle période parce que votre produit structuré dépasse la durée du contrat à

terme, le contrat à terme doit alors être reconduit pour une nouvelle durée. Cela peut s'accompagner d'une chute de cours considérable et de frais.

Complexité

- La complexité d'un produit structuré dépend du recours ou non à des instruments financiers dans la structure sous-jacente. Si recours il y a, le produit structuré sera qualifié de complexe sauf s'il offre une garantie du capital à 100%.

Risques

- Incertitude des revenus :
Aucune distribution en cas de parts de capitalisation. Le paiement d'un dividende, ainsi que sa hauteur, ne sont pas garantis pour un fonds de distribution.
- Insolvabilité :
Un produit structuré est émis par un émetteur, généralement une institution financière, mais la garantie du capital peut être fournie par un tiers. Si une des parties devient insolvable, le risque naît alors que l'investisseur perde une partie ou l'intégralité de son capital investi.
C'est également le cas si la garantie du capital est inférieure à 100% (90% par exemple) des liquidités investies. Si le produit structuré n'offre aucune garantie du capital (partielle), la valeur de remboursement à l'échéance peut être plus basse que le montant investi. L'investissement complet peut même être perdu.
Un aperçu détaillé des actifs dans lesquels le produit structuré investit, n'est pas toujours et/ou suffisamment disponible. Un investisseur ne dispose pas non plus toujours de l'accès complet à tous les coûts facturés par l'émetteur
- Liquidité ou négociabilité :
Un produit structuré n'est que très peu négociable après son émission. La contrepartie sera l'émetteur-même, à qui il n'incombe pas nécessairement le devoir d'effectuer des opérations commerciales. Si un investisseur est susceptible d'avoir besoin des montants investis avant la date d'échéance, il est alors préférable de ne pas investir dans un produit structuré.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Le risque d'intérêt dépend des instruments composant la structure. Une augmentation des taux d'intérêt du marché peut exercer un impact négatif sur le prix d'un produit structuré.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le cours d'un produit structuré dépend des variables sous-jacentes auxquelles le produit est lié. Si un investisseur vend avant la date d'échéance, le prix de vente peut être plus bas que le montant investi.
- Risque de change :
Si les instruments financiers sous-jacents d'un produit structuré sont négociés dans une autre devise que l'Euro, l'évolution du cours de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement du produit structuré.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - Produits structurés à garantie du capital n'investissant pas seulement en numéraire et émis par un émetteur de risque de classe 2. **Risque de classe 2**
 - La classification du risque d'un produit structuré sera identique à la répartition du risque de la variable sous-jacente dans laquelle le produit structuré investit. Dans le cas d'investissements équivalents dans des actifs appartenant à des catégories de risque différentes, le produit structuré sera classé dans la catégorie de risque la plus élevée parmi ces actifs.

INSTRUMENT FINANCIER : Matières premières (métaux nobles)

Description

Les matières premières sont des matériaux physiques comme le coton, le bétail, les céréales, le pétrole, le fer, le cuivre, le nickel, etc. Au sein du vaste groupe des matières premières, l'or et l'argent font partie des métaux nobles.

Il existe deux façons d'investir dans des matières premières : en achetant directement le bien physique, ou indirectement, en achetant une option, un contrat à terme, un OPC, un tracker, une action à un producteur de matière première ou un produit structuré. Pour plus d'informations sur l'investissement indirect, nous vous

renvoyons aux fiches produit relatives à la forme d'investissement choisie. Concernant un investissement direct dans une matière première, la société de Bourse propose l'unique possibilité d'investir physiquement dans l'or ou l'argent, soit dans les lingots, soit dans les pièces.

Il est possible d'investir dans des métaux non nobles comme le pétrole et les produits agricoles mais les risques encourus sont élevés. La production de la majorité des matières premières n'est pas élastique : elle ne peut pas faire l'objet d'une augmentation ou d'une baisse immédiate. Les stocks de matières premières sont parfois rares. L'approvisionnement peut parfois être temporairement limité. Les matières premières physiques doivent être stockées et transportées, ce qui peut engendrer des coûts supplémentaires. Le nombre d'acteurs du marché est plutôt restreint et les marchés des matières premières sont peu transparents (peu d'informations précises disponibles aisément et gratuitement). En plus de la demande, le volume peut parfois fortement fluctuer à cause de chocs économiques, conditions météorologiques, une innovation technologique, des habitudes alimentaires en changement, de l'intérêt des investisseurs, d'un changement de vision du marché de la part des grands fonds, de la spéculation, etc. Tous ces facteurs peuvent parfois mener à des variations de prix brusques. En bref, ces marchés professionnels décentralisés peu transparents ne sont pas destinés aux petits investisseurs. Investir dans ces instruments demande beaucoup de suivi et une excellente connaissance en la matière.

L'or est la matière première la plus connue et la plus accessible. L'or est un métal noble relativement rare et conserve ainsi sa valeur sur le long terme. C'est pour cette raison que l'or fut toujours utilisé comme moyen de paiement au fil des siècles. De nos jours, l'étalon-or a généralement été délaissé et ce système a été repris par les billets et la monnaie scripturale. Les banques centrales distribuant l'argent ne couvrent plus cette masse monétaire au moyen d'une valeur identique en or, mais promettent de conserver le pouvoir d'achat de l'argent. L'or reste une valeur intéressante pour les investisseurs qui prévoient une lourde perte de valeur de leur monnaie. Le métal noble fait également office de valeur refuge en périodes turbulentes. Dans un climat de menace de guerre ou d'insécurité croissante sur la scène politique internationale, les investisseurs se tournent vers l'or comme valeur refuge.

Les métaux nobles ne rapportent pas de cash-flow (flux de liquidités). La possession d'or et d'argent ne fournit donc aucun revenu (comme un intérêt). L'or est généralement considéré comme un moyen de protection contre l'inflation. Par le passé, une augmentation du coût de la vie allait effectivement souvent de pair avec une augmentation du prix de l'or. Cette protection n'est toutefois qu'une réalité sur le long terme. Le prix de l'or peut fortement varier sur le court terme.

Le marché de l'or est ouvert 24 heures sur 24 peu importe les fuseaux horaires. Ce commerce se déroule la plupart du temps par téléphone ou par voie électronique. Il n'a pas lieu sur un marché centralisé mais entre d'importantes institutions financières spécialisées. L'offre de l'or n'est pas élastique : on ne peut pas augmenter directement la production minière de l'or si on assiste à une hausse de la demande. Les gros volumes d'or négociés par des trackers sur l'or, fonds d'investissement, banques centrales, etc. peuvent également causer de fortes variations de cours, aussi bien vers le haut que vers le bas. Le prix de chaque transaction est communiqué aux fournisseurs de données tels que Reuters ou Bloomberg qui publient continuellement le prix de l'or.

L'achat ou la vente de l'or se produira au prix au moment du contact avec votre banque ou négociant en or, plus ou moins une petite commission. Cette prime varie selon les négociants mais dépend aussi de la quantité négociée. Plus le volume est faible, plus la prime sera élevée : telle est la règle. Attention aux pièces de collections : vous les payerez généralement plus cher que leur valeur en or.

Complexité

- L'or et l'argent physiques, les actions de producteurs de matières premières et les trackers sur l'or cotés en bourse jouissant d'une couverture physique à 100%, sont des instruments financiers non complexes.
- Toutes les autres façons d'investir dans les matières premières sont des instruments financiers complexes.

Risques

- Incertitude des revenus :
La possession matérielle de l'or ne fournit aucun revenu. L'unique possibilité de gain est une plus-value escomptée lors de la revente. Les actions de mines d'or donnent droit à un dividende, un revenu variable qui ne peut pas être payé lors de certaines années.
- Insolvabilité :
Les matières premières physiques doivent être stockées et transportées. Le bien matériel n'est donc pas à l'abri d'un vol.
- Liquidité ou négociabilité :

Le risque de liquidité de l'or physique est plutôt faible, excepté pour certaines pièces d'or spécifiques. Ce risque est le même pour les anciennes mines d'or que pour les actions en général. Il est par contre plus élevé pour les nouvelles mines d'or. Le risque de liquidité est élevé pour toutes les autres matières premières.

- Risque lié au taux d'intérêt :
Une augmentation du taux d'intérêt impactera généralement négativement le prix de l'or sur le court terme. Ceci vaut aussi pour le cours des actions des mines d'or.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Il existe en général peu d'informations précises disponibles aisément et gratuitement au sujet des marchés des matières premières. La production de la majorité des matières premières n'est pas élastique : elle ne peut pas faire l'objet d'une augmentation ou d'une baisse considérable et immédiate. Les stocks de matières premières sont parfois rares. L'approvisionnement peut parfois être temporairement limité. Le nombre d'acteurs du marché est plutôt restreint et les marchés des matières premières sont peu transparents. En plus de la demande, le volume peut parfois fortement fluctuer à cause de chocs économiques, conditions météorologiques, une innovation technologique, des habitudes alimentaires en changement, de l'intérêt des investisseurs, d'un changement de vision du marché de la part des grands fonds, etc. Tous ces facteurs peuvent parfois mener à des variations de prix brusques.
- Risque de change :
Vu que le prix de l'or est exprimé en USD sur les marchés mondiaux, les variations de cette devise peuvent compenser ou renforcer une baisse du prix de l'or. Il en va de même pour les prix des matières premières qui sont la plupart du temps aussi négociés en dollar américain sur les marchés mondiaux.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Or et argent physiques, actions des matières premières et trackers sur l'or cotés en bourse : Risque de classe 3
 - o Investissements dans des matières premières par l'intermédiaire de fonds, futures et contrats à terme : Risque de classe 4

INSTRUMENT FINANCIER : Obligation classique

Description

L'émission d'obligations fait partie des moyens permettant aux organisations de soulever des capitaux étrangers auprès du grand public. Une organisation qui émet, est appelée l'"émetteur". Si vous achetez une obligation, vous empruntez de l'argent à l'émetteur. Si l'organisation n'est autre qu'un gouvernement, une telle obligation est alors appelée un "emprunt d'État". S'il s'agit d'une société ou d'une banque, on parle alors d'"obligations d'entreprise". Par conséquent, une obligation est un titre de créance. Une obligation classique possède une durée déterminée et donc une date d'échéance. À l'échéance, l'émetteur vous rembourse le capital prêté ("valeur nominale"). Ceci est une caractéristique fondamentale d'un emprunt obligataire classique.

En échange de la mise à disposition de votre argent, l'émetteur vous paie un taux d'intérêt. Il s'agit la plupart du temps d'un intérêt invariable ("fixe") déterminé sur une base annuelle et que l'on appelle "coupon" (nominal). Le taux que vous percevez est égal à la valeur nominale multipliée par le coupon. Un précompte mobilier est dû sur le taux perçu. L'intérêt est généralement payé chaque année par l'émetteur. C'est parfois plus rapide dans certains cas : chaque semestre ("semi-annuel") ou trimestre ("trimestriel"). Pour les obligations coupon zéro ("zero bonds"), tous les intérêts capitalisés sont payés en une fois à l'échéance. Il existe aussi des obligations à coupon changeant ("variable"). Pour des tels emprunts, le coupon est revu périodiquement. Pour une obligation "step-up", il s'agira d'une série de coupons fixes, croissants. Pour une obligation à taux variable, le paiement du coupon sera revu suivant une formule préalablement déterminée et liée à l'évolution du taux du marché à court ou long terme. En tant qu'investisseur, vous ne savez dès lors pas précisément à l'avance de quel intérêt vous allez bénéficier.

L'émission d'une obligation sur le marché primaire se déroule à un prix déterminé : le "prix de souscription ou d'émission". Durant toute la période d'inscription, les investisseurs peuvent souscrire à la nouvelle émission à ce prix. Il n'est toutefois pas garanti que l'intégralité de la valeur nominale souscrite par les investisseurs ne leur soit accordée. Les obligations seront négociées sur le "marché secondaire" à l'issue de la période d'inscription. Il peut s'agir d'un marché centralisé et réglementé mais la majorité des obligations sont négociées de gré à gré et donc hors bourse. Les transactions effectuées hors bourse ont lieu directement entre les opérateurs du marché. Les opérateurs du marché sont des institutions financières qui affichent un prix de vente ("bid") et/ou un prix d'achat

("offer") pour un emprunt obligataire. Les investisseurs pourront obtenir le meilleur prix de transaction en contactant différents opérateurs du marché. En règle générale, plus le montant que l'émetteur souhaite soulever est important ("taille de l'émission"), plus il y aura de chances que la valeur nominale souhaitée soit accordée à des investisseurs sur le marché primaire, plus il y aura d'opérateurs du marché intéressés sur le marché secondaire, meilleure sera la négociabilité (volume) et plus les prix sur les marchés secondaires seront compétitifs. À son échéance, une obligation est dite "remboursable". Elle est remboursée au prix de clôture équivalent la plupart du temps à 100%.

Si le prix de clôture d'une obligation est plus élevé que son prix d'émission, un précompte mobilier sera alors prélevé sur cette différence. C'est notamment le cas pour les obligations coupon zéro qui sont émises à un cours nettement inférieur à leur prix de clôture. Jusqu'à l'échéance, le taux de rendement actuariel ("yield to maturity" ou "YTM") est déterminé par le prix d'achat, le coupon, la durée restante et le prix de clôture. Il s'agit d'un pourcentage de rendement brut. Le rendement précis d'un investissement obligataire pourra uniquement être calculé en tenant compte aussi des coûts de transaction, de l'éventuelle taxe boursière et du prélèvement du précompte mobilier.

Le prix d'une obligation est exprimé en pour cent par rapport à la valeur nominale. S'il est de 100%, le prix sera appelé "au pair". Si une obligation se négocie à plus de 100%, elle est dite "au-dessus du pair". Tandis que les actions d'une valeur de moins de 100% sont dites "sous le pair". Le prix d'une obligation ne restera pas stable après l'émission. Il fluctuera dans le sens inverse au taux du marché. En effet, si le taux du marché augmente, l'emprunt obligataire avec un coupon fixe et plus bas, deviendra moins avantageux pour les investisseurs. L'emprunt sera moins acheté, voire vendu, entraînant la chute de son prix. Inversement, le prix d'un emprunt obligataire avec un coupon fixe augmentera si le taux du marché diminue. La mesure dans laquelle le prix d'une obligation chute quand le taux du marché à long terme augmente d'un pour cent, peut être calculée et se nomme "duration". Plus grande est la duration, plus une fluctuation du cours de l'obligation est possible. Les variations de cours peuvent être à l'origine d'une cotation plus basse des obligations sur le marché secondaire que le prix auquel les titulaires les ont achetées. Le cas échéant, une vente intermédiaire mènera à une perte du capital investi.

Le prix et le rendement d'un emprunt obligataire ne sont pas uniquement déterminés par l'évolution du taux du marché. La solvabilité de l'émetteur joue également un rôle prépondérant. Des agences de notation fournissent un avis indépendant sur la capacité de l'émetteur à remplir ses obligations liées au service de la dette. Les agences de notation les plus connues sont : Standard & Poor's, Moody's et Fitch. Leur évaluation est représentée par une note. Meilleure est la note, plus faible sera le risque de défaillance. Plus mauvaise est la note, plus le titulaire de l'obligation exigera une rémunération élevée à l'émetteur pour le risque encouru et plus emprunter de l'argent pour une société coûtera cher. Une note n'est pas définitive : elle évolue selon la qualité de l'émetteur. Une baisse de la note ("downgrade") de l'émetteur exercera un impact négatif sur les cours de ses emprunts obligataires.

Une note est exprimée en lettres suivies d'un chiffre ou signe, la meilleure note typiquement étant AAA. Moins il y a de lettres et plus on monte dans l'alphabet, plus la qualité sera faible. Voici la subdivision internationale acceptée:

- "Investment grade" : AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-
- "Junk bonds" : BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, CC+, CC, CC-, C+, C, C-

La note d'un émetteur peut différer de la note d'emprunts obligataires spécifiques émis par l'émetteur. De la sorte, un emprunt subordonné d'un émetteur sera moins bien noté qu'une obligation classique du même émetteur. Une évaluation des notations n'est toutefois pas obligatoire. Sur la base de leur réputation, les émetteurs locaux peuvent émettre des emprunts obligataires de qualité sans note ("not rated").

Sa qualité de respect de ses obligations liées au service de la dette ("crédibilité") prime pour une obligation. Tant qu'il respecte cette exigence, une rentabilité plus faible (les prévisions) de l'émetteur impactera peu le prix de ses emprunts obligataires. Ceci présente un contraste frappant avec les actions de l'émetteur qui vont généralement (fortement) chuter lorsque les perspectives de profit sont pessimistes. Le titulaire d'une obligation est par ailleurs assuré de toucher intérêts périodiques. Les actionnaires du même émetteur ne bénéficient pas de cette sécurité contractuelle de distribution des bénéfices ("dividende"). Le titulaire d'une obligation sait également que le capital emprunté est remboursé à l'échéance, à moins que la société ne tombe en faillite ou ne reconditionne sa dette. Les actionnaires de l'émetteur sont propriétaires pour une durée indéterminée. Ils peuvent uniquement espérer que le cours des actions dépasse leur propre prix d'achat. Enfin, les titulaires d'obligations sont prioritaires aux actionnaires en cas d'éventuelles distributions à la suite de la faillite de l'émetteur. Toutes ces raisons expliquent pourquoi les obligations sont moins risquées que les actions d'un même émetteur.

Si un émetteur n'est plus en mesure de respecter ses devoirs, ses dettes pourront éventuellement être reconditionnées. Pour ce faire, une majorité suffisamment grande de tous les créanciers doit donner son accord. Le cas échéant, les durées des emprunts en circulation sont généralement prolongées et les coupons éventuellement diminués pour donner temporairement plus d'air financier à l'émetteur. Si aucun accord n'est conclu, l'émetteur sera déclaré en faillite. Les différents créanciers seront remboursés dans la mesure du possible. Ce

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

remboursement suit un ordre précis. Les titulaires d'obligations privilégiées seront remboursés en premier lieu. Certains actifs du débiteur peuvent servir de caution pour le remboursement de leur capital et de leurs intérêts. Viennent ensuite les créanciers ordinaires, parmi lesquels les titulaires d'obligations ordinaires. En cas de faillite de l'émetteur, les titulaires d'obligations subordonnées ("sub" of "subordinated") seront remboursés seulement après tous les titulaires d'obligations restants. Mais la somme restante est généralement insuffisante et ils perdent donc tout leur capital prêté. En guise de compensation de l'important risque de crédit, les titulaires d'obligations subordonnées reçoivent des intérêts plus élevés.

Les Euro-obligations ("eurobonds") sont des emprunts émis dans un autre pays que celui où l'émetteur est établi. Le terme ne désigne pas la devise de l'émission. Une Euro-obligation peut être émise dans n'importe quelle devise.

Complexité

Une obligation classique est un instrument financier non complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Pour une obligation à taux variable, le paiement du coupon sera revu suivant une formule préalablement déterminée et liée à l'évolution du taux du marché à court ou long terme. Le cas échéant, le titulaire de l'obligation n'a aucune garantie concernant l'ampleur des futurs paiements du coupon.
- Insolvabilité :
Elle dépend de la crédibilité de l'institution émettrice. Cette crédibilité est évaluée par des agences de notation qui attribuent une note aux sociétés. Meilleure est la note, plus faible sera le risque. Mais les agences de notation ne sont pas infaillibles. Une note évolue aussi avec le temps. Il est moins évident de contrôler la qualité des émetteurs non cotés en bourse. Les détenteurs d'obligations subordonnées sont les derniers à être remboursés. Les agences de notation tiennent compte de la nature subordonnée d'une obligation lorsqu'elles la notent. En l'absence d'échéance finale fixe, l'investisseur d'une obligation perpétuelle est plus exposé au risque d'insolvabilité de l'émetteur.
- Liquidité ou négociabilité :
Un émetteur ne dispose parfois besoin que de peu de capitaux étrangers. Peu d'institutions financières sont sollicitées pour de petites émissions. Ceci peut nuire à la négociation au marché secondaire du volume et à la fixation des prix.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Une hausse du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires. On appelle "duration", la mesure dans laquelle le prix de l'obligation chutera quand le taux du marché augmentera de 1%. Plus grande est la duration, plus le risque de prix sera élevé.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Une hausse du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires. On appelle "duration", la mesure dans laquelle le prix de l'obligation chutera quand le taux du marché augmentera de 1%. Plus grande est la duration, plus le risque de prix sera élevé. Une baisse de la note ("downgrade") de l'émetteur exercera un impact négatif sur les cours de ses emprunts obligataires émis.
- Risque de change :
Si une obligation est cotée dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans l'obligation.
- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Obligations avec les notes AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB- :

Risque de classe 2

 - o Obligations avec les notes BB+, BB, BB- et obligations non notées :

Risque de classe 3

 - o Obligations avec la note B+ ou moins :

Risque de classe 4

 - o Dans la mesure du possible, la notation composite de Bloomberg est utilisée. Il s'agit d'une notation que Bloomberg obtient en s'appuyant sur plusieurs notations de différentes agences. Si BBG ne fournit pas de notation pour une obligation mais qu'une autre agence de notation le fait, cette notation sera adoptée. Si aucune notation n'est disponible pour un prêt mais qu'elle l'est pour l'émetteur ou pour un autre prêt comparable du même émetteur, c'est cette notation qui est retenue.

INSTRUMENT FINANCIER : Options

Description

Pour un contrat d'option, l'acheteur (le titulaire) acquiert le droit d'acheter (call) ou de vendre (put) un actif sous-jacent (un titre, un indice, une matière première, une devise, etc.) à un prix prédéterminé (prix d'exercice) durant une période (option américaine) ou à une échéance précise (option européenne). Le vendeur du contrat d'option s'engage à livrer (call) ou acheter (put) l'actif sous-jacent au prix d'exercice dès la levée de l'option. Pour obtenir ce droit, le titulaire paie une prime (prix de l'option) au vendeur qui est donc rémunéré pour le respect de ses obligations.

Vu que le souscripteur de l'option investit directement dans le sous-jacent, on parle alors d'un "produit dérivé" ou "dérivé" dans le cas d'une option.

La prime d'une option varie selon la loi de l'offre et la demande sur le marché. Elle repose toutefois sur le calcul d'un prix théorique dont les variables sont le prix du marché, le prix d'exercice, la durée restante, la volatilité du sous-jacent, le taux du marché, le dividende, etc. Le titulaire d'une option ainsi que le vendeur peuvent tous deux toujours vendre (ou respectivement racheter) leur droit (ou respectivement obligation) avant la date d'échéance. La clôture est aussi appelée date d'échéance ou date d'expiration. L'option perd toute sa valeur marchande après la date d'expiration.

La valeur intrinsèque d'une option d'achat correspond à la différence entre le prix du marché du sous-jacent et le prix d'exercice. La valeur intrinsèque d'une option de vente correspond à la différence entre le prix d'exercice et le prix du marché du sous-jacent. La valeur intrinsèque d'une option peut être positive ou nulle. Si la valeur intrinsèque calculée est négative, elle est alors assimilée à un résultat nul. La prime d'une option vaudra au minimum toujours la valeur intrinsèque. La différence entre la prime de l'option et sa valeur intrinsèque est appelée la valeur temps ou valeur spéculative. La valeur temps reflète les prévisions de la valeur sous-jacente. La taille de la valeur sous-jacente dépend notamment de sa volatilité et des taux d'intérêt du marché. La valeur temps diminue à mesure que sa durée s'écoule et devient nulle avant l'échéance.

Si le prix du marché de l'actif sous-jacent avoisine le prix d'exercice, l'option sera qualifiée "à parité" ou "at the money". Si la valeur intrinsèque est positive, l'option est dite "dans la monnaie" ou "in the money". Si la valeur intrinsèque calculée est négative, on parle alors d'une option "hors la monnaie" ou "out of the money".

Chaque contrat d'option contient un nombre précis de sous-jacents, c'est ce qu'on appelle la taille du contrat. Dans le cadre de transactions, la prime d'option et le prix d'exercice doivent toujours être multipliés par la taille du contrat.

Un contrat d'option est généralement actif sur un marché réglementé, appelé "bourse d'options". Les conditions contractuelles des options ont été uniformisées pour améliorer leur négociabilité. Cette uniformisation est afférente à la taille du contrat (par exemple 10 ou 100), la date de clôture (par exemple tous les troisièmes vendredis du mois) et au prix d'exercice.

Un titulaire peut réaliser un bénéfice en revendant l'option à valeur ajoutée sur la bourse d'options. Mais le titulaire a aussi toujours le droit d'exercer son option. Le cas échéant, le règlement peut se faire par la livraison de l'actif sous-jacent (généralement pour les actions) entre le titulaire et le vendeur contre le paiement/réception du prix d'exercice multiplié par la taille du contrat. Pour les contrats d'options sur des indices et des valeurs, le règlement se fera généralement par un paiement en numéraire. La valeur intrinsèque calculée sera alors payée par le vendeur au titulaire.

Si la valeur intrinsèque d'une option est positive, le vendeur court le risque de devoir s'exécuter. Plus la valeur intrinsèque est élevée, plus le risque sera important. Il peut mettre un terme à son obligation prématurément en rachetant l'option sur le marché et en fermant sa position. Mais vu que l'option vendue est qualifiée "dans la monnaie", le vendeur devra probablement s'acquitter d'une prime beaucoup plus élevée que celle initialement reçue. Un tel achat de fermeture peut par conséquent mener le vendeur à une perte considérable.

Les souscripteurs d'options peuvent poursuivre différents objectifs :

1. Achat d'un call

Le titulaire du call mise sur une augmentation du cours de la valeur du sous-jacent. Le cours d'un call va notamment augmenter si la valeur sous-jacente dépasse le prix d'exercice.

L'actif sous-jacent vaut 100 EUR. Le titulaire achète un call, dont le prix d'exercice est de 100 EUR, au prix de 10 EUR. Imaginons que le cours de l'actif sous-jacent atteigne 130 EUR à l'échéance. Le titulaire exercera alors son call en achetant l'action à son prix d'exercice de 100 EUR. Il peut immédiatement vendre l'action sur la bourse et réaliser un bénéfice égal à la différence entre le cours boursier et le prix d'exercice, c'est-à-dire 30 EUR en l'occurrence. Dans ce cas, il a pu profiter d'un effet de levier, car :

- Le montant investi n'était que de 10 EUR et non de 100 EUR
- Le bénéfice réalisé se chiffre à 20 EUR (30 EUR moins les 10 EUR payés), autrement dit 200% du montant investi. Si le titulaire avait acheté l'option plutôt que le call, son bénéfice n'aurait atteint que 30%

Si l'option vaut toutefois moins que 100 EUR à l'échéance, le titulaire n'exercera pas son call - il n'a effectivement aucun intérêt à acheter une option au prix d'exercice de 100 EUR et qui est moins chère sur la bourse - et perdra le prix d'achat du call, c'est-à-dire 10 EUR. Le titulaire d'un call n'est donc pas à l'abri de perdre l'intégralité de son investissement.

2. Vente d'un call

La vente de call peut générer un rendement supplémentaire sur un titre que l'investisseur possède. Ce rendement supplémentaire se limite à la taille de la prime reçue. Le vendeur d'un call s'expose au risque de devoir vendre le sous-jacent au prix d'exercice. Tel sera le cas si le cours boursier dépasse le prix d'exercice. Il doit dès lors posséder ces titres ("vente couverte") ou, en cas d'exercice, disposer des moyens financiers nécessaires pour d'abord acheter ces titres sur la bourse (à un prix beaucoup plus élevé) pour les vendre ensuite à un prix beaucoup plus bas ("vente à découvert"). Il devra dès lors se constituer une bonne garantie.

L'actif sous-jacent vaut 100 EUR. Imaginons qu'un call dont le prix d'exercice atteint 100 EUR, se négocie au prix de 10 EUR. Le vendeur d'un call perçoit immédiatement cette prime d'option. Par contre, il doit se soumettre à la volonté du titulaire de l'option et accepter sa demande d'exercice à tout moment.

Si la valeur sous-jacente augmente jusqu'à valoir plus de 100 EUR, le titulaire décidera alors d'exercer le call. Le vendeur se doit alors de vendre son action au prix de 100 EUR, autrement dit, à un prix plus bas que le cours boursier au même moment. Plus le cours du marché dépasse les 100 EUR, plus lourde sera sa perte si le vendeur ne possède pas les titres (vente à découvert). Elle peut être illimitée et peut par conséquent même dépasser (largement) la prime perçue.

Si l'actif sous-jacent vaut moins de 100 EUR, le titulaire n'exercera pas le call. Il n'existe effectivement aucune raison d'acheter au prix d'exercice si le prix sur le marché est plus bas. Le vendeur a acquis la prime de 10 EUR correspondant à son bénéfice maximal.

3. Achat d'un put

L'acheteur d'un put mise sur une baisse de la valeur sous-jacente. Le cours d'un put va notamment augmenter si la valeur sous-jacente baisse en-dessous du prix d'exercice. En plus de spéculer sur la prévision d'une chute de cours, le put peut aussi être exercé si on possède la valeur sous-jacente et qu'on souhaite la protéger contre une grosse chute de cours. Cette stratégie est appelée le "hedging" et peut, dans une certaine mesure, être comparée à la résiliation d'une police d'assurance.

Acheter un put donne le droit au titulaire de vendre l'actif sous-jacent au prix d'exercice à l'échéance. Il paie par exemple 9 EUR pour obtenir le droit de vendre un titre à 100 EUR.

Si l'actif sous-jacent vaut plus de 100 EUR à l'échéance, il n'exercera pas son option - il n'a en effet aucun avantage à vendre une action au prix de 100 EUR si sa valeur est supérieure sur la bourse. Conséquence : il perdra les 9 EUR qu'il a payés pour le put. Le titulaire d'un put n'est donc pas à l'abri de perdre l'intégralité de la prime d'option payée.

Par contre, si le cours baisse en-dessous de 100 EUR, il exercera son option en vendant l'actif sous-jacent à un prix plus élevé que celui du marché. Son bénéfice sera égal à la différence entre 100 EUR et le cours de l'action, moins encore les 9 EUR payés plus tôt.

4. Vente d'un put

Le vendeur d'un put mise sur une hausse de la valeur sous-jacente. Toucher des revenus supplémentaires est, le cas échéant, un motif important. Le vendeur d'un put s'exposerait au risque de devoir acheter le sous-jacent au prix d'exercice même si le cours boursier devait être beaucoup plus bas. Il doit disposer des moyens financiers nécessaires afin de financer cet achat dans le cas d'un exercice. Il devra dès lors se constituer une bonne garantie.

L'actif sous-jacent vaut 100 EUR. Le titulaire achète un put, dont le prix d'exercice est de 100 EUR, au prix de 9 EUR. Le vendeur du put touche le montant de la prime mais prend le risque que le titulaire exerce son option. Si le cours de l'actif sous-jacent dépasse les 100 EUR, le titulaire n'exercera pas son option. Il n'existe effectivement aucune raison de vendre au prix d'exercice si le prix sur le marché est plus élevé. Le vendeur a acquis la prime de 9 EUR correspondant à son bénéfice maximal.

Si le cours de l'actif sous-jacent baisse, le vendeur d'un put sera dans l'obligation d'acheter l'option au prix de 100 EUR au titulaire. Il perdra donc la différence entre 100 EUR et le cours du marché plus bas de l'action. Si la baisse est considérable, sa perte peut être énorme et dépasser (largement) la prime perçue.

Complexité

Une option est un instrument financier complexe.

Risques

- Obligations financières donnant lieu à l'octroi d'une garantie ("margin") :
 - Le vendeur d'un call peut se retrouver dans l'obligation de livrer la valeur sous-jacente. Pour ce faire, la société de Bourse peut bloquer les valeurs sous-jacentes nécessaires.
 - Si le vendeur d'un call ne possède pas le sous-jacent (vente à découvert), il devra alors, en cas d'exercice, d'abord l'acheter sur le marché pour ensuite pouvoir fournir les titres au titulaire. Et le prix du marché peut être largement plus élevé que le futur prix d'exercice. Si la société de Bourse autorisait une vente à découvert, elle demanderait alors une garantie au vendeur pour se couvrir du risque financier. Cette garantie requise varie en fonction du prix du marché de la valeur sous-jacente, permettant ainsi toujours des versements de garantie supplémentaires par la suite.
 - Le vendeur d'un put peut se retrouver dans l'obligation d'acheter la valeur sous-jacente à un prix beaucoup plus élevé que le prix du marché au moment de l'exercice. La société de Bourse demandera une garantie au vendeur afin de résorber ce risque financier. Cette garantie requise varie en fonction du prix du marché de la valeur sous-jacente, entraînant ainsi toujours des apports de garantie supplémentaires par la suite.
- Incertitude des revenus :
Posséder un droit d'option ne donne en aucun cas droit à des revenus issus de la valeur sous-jacente (par exemple un dividende ou intérêt). La réalisation d'une plus-value est l'unique moyen de réaliser un bénéfice avec des options.
- Insolvabilité :
Une option se rapporte à une valeur sous-jacente. Le risque d'insolvabilité d'une option correspond par ailleurs à celui de la valeur sous-jacente.
Les titulaires d'un call ou d'un put peuvent subir des pertes considérables et même perdre l'intégralité de leur prime investie.
Les vendeurs d'une option peuvent subir des pertes particulièrement considérables pouvant dépasser largement la prime d'option perçue lors de la vente.
- Liquidité ou négociabilité :
Les options peuvent être négociées sur des marchés secondaires organisés. La liquidité reste toutefois faible : il n'est pas certain que le prix à la revente soit intéressant.
- Risque lié au taux d'intérêt :
La valeur temps du prix de l'option dépend entre autres du taux du marché. Une chute des taux engendre un affaiblissement de la valeur temps.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le prix d'une option peut fortement fluctuer à cause de l'effet de levier (où une prime de l'option sera toujours au moins égale à sa valeur intrinsèque). La valeur temps du prix de l'option sera de surcroît aussi déterminée par la volatilité du sous-jacent.
- Risque de change :

Si une option est cotée dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans l'option. D'autre part, la devise dans laquelle le titre sous-jacent est négocié, ou dans laquelle la majorité du chiffre d'affaires est réalisée, définit indirectement la valeur de la prime de l'option.

– Classification des risques par la société de Bourse :

Risque de classe 5

INSTRUMENT FINANCIER : Fonds d'épargne-pension

Les fonds d'épargne-pension figurent dans la constitution des réserves de pension individuelles d'un investisseur. Ils font partie de ce qu'on appelle le "troisième pilier". Il s'agit d'une constitution individuelle d'une réserve de pension qui s'ajoute à la pension constituée par le gouvernement pour chaque personne physique par l'intermédiaire des impôts dans le premier pilier, et aussi à la pension qu'un employeur peut éventuellement constituer pour ses employés dans le deuxième pilier. Les fonds d'épargne-pension sont des investissements à long terme. Plus on commence tôt, meilleure sera la constitution des futures réserves de pension.

L'épargne-pension se fait sur base volontaire. Chacun est libre de déterminer son investissement annuel dans des fonds d'épargne-pension. Il n'existe pas de montant maximal. Une participation donne lieu à un avantage fiscal qui dépend de la prime versée. Le gouvernement place un montant maximal (pouvant changer chaque année) sur cet avantage fiscal. Les investisseurs limitent la plupart du temps leur contribution à l'épargne-pension, à ce montant maximal fiscal. Si un investisseur ne souscrit pas à une épargne-pension au cours d'une année, il ne bénéficiera pas d'un avantage fiscal pour cette année de revenus. Pour pouvoir bénéficier de l'avantage fiscal, il faut être âgé entre 18 et 64 ans et indiquer le montant investi (plafonné) dans la déclaration à l'impôt des personnes physiques. Un nombre minimal de conditions doit également être rempli. Ainsi, au moins cinq versements doivent avoir été effectués, dont chaque montant doit rester investi pour une période d'au moins cinq ans. L'avantage fiscal se chiffre à 30% (du montant maximal). Vu que l'attribution de l'avantage fiscal est individuelle, un fonds d'épargne-pension ne peut pas être revendu à un autre investisseur. Un fonds d'épargne-pension n'est de ce fait pas coté en bourse. Il s'agit d'une SICAV où la contrepartie demeure toujours le fonds d'épargne-pension, lui-même (en cas d'achat ou de vente).

Un fonds d'épargne-pension est un fonds d'investissement (OPC). Il ne possède aucune échéance et appartient toujours au type de capitalisation. Un investisseur n'a aucune certitude concernant le revenu final. Un fonds d'épargne-pension investit dans des actions et obligations. Des limitations légales précises prévalent sur la politique d'investissement. En résumé, dans un fonds d'épargne-pension, on peut investir maximum 75% en obligations, 75% en actions, 10% en numéraire et minimum 80% en Euro. Étant donné le cadre légal spécifique et les différentes obligations fiscales qui en découlent, il n'existe que très peu de fonds d'épargne-pension. S'agissant de la composition du portefeuille, il existe trois types de fonds d'épargne-pension en fonction du pourcentage d'actions et d'obligations présentes dans le portefeuille. Les fonds dynamiques investissent principalement dans des actions et dans les obligations dans une proportion très minime. Les fonds neutres répartissent la moitié de leurs investissements dans les actions et l'autre moitié dans les obligations. Et enfin, le portefeuille des fonds défensifs se compose majoritairement d'obligations tandis qu'une infime partie est dédiée aux actions. Cette poche d'actions peut fortement influencer le cours d'un fonds d'épargne-pension sur le court terme, en fonction du climat d'investissement général. Ces variations de cours seront neutralisées sur le long terme et on pourra s'attendre à un rendement plus élevé que celui des investissements à taux fixe.

Un fonds d'épargne-pension n'est pas une assurance épargne-pension. Dans le cas de cette dernière, les liquidités investies sont protégées. Mais sur une période plus longue, cette sécurité du capital donne généralement lieu à un rendement plus faible que celui d'un fonds d'épargne-pension.

Pendant 5 ans (de 2015 jusqu'en 2019 compris), 1% d'impôt sera retenu de manière anticipée chaque année pour les contrats clôturés avant le 1er janvier 2015. Cet impôt anticipé repose sur le calcul de l'impôt définitif dont les 60 ans et plus sont redevables. Cela ne signifie pas qu'il faille vendre ces fonds. Aucune durée n'est préalablement fixée pour l'épargne-pension. Les liquidités investies ne doivent pas être prises en considération à l'âge légal de la pension. Chacun est libre de laisser le capital investi dans un fonds d'épargne-pension jusqu'au moment où il souhaite le récupérer (par besoin ou s'il considère le rendement obtenu suffisant).

Une récupération anticipée avant l'âge de 60 ans ou dans les 10 années suivant la clôture du contrat, est contradictoire à l'objectif principal d'un fonds d'épargne-pension (notamment la constitution de réserves de pension). Une telle récupération est pénalisée fiscalement par le gouvernement par une taxation anticipée de 33%.

Complexité

Un fonds d'épargne-pension n'est pas un instrument financier complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Un investissement dans un fonds d'épargne-pension n'engendre aucun revenu périodique. Les revenus sont distribués seulement à l'âge de la pension, mais l'investisseur jouit directement d'une diminution d'impôt considérable.
- Insolvabilité :
Négligeable. Dans la pratique, il n'existe aucun risque que le fonds de pension déclare faillite.
- Liquidité ou négociabilité :
Aucune. Les titres peuvent être vendus à tout moment aux conditions normales de marché. En cas de sortie anticipée (avant 60 ans), le précompte retenu sera toutefois plus élevé.
- Risque lié au taux d'intérêt :
En règle générale, une hausse des taux d'intérêt impactera négativement le cours d'un fonds d'épargne-pension vu qu'une partie est investie en obligations.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le cours d'un fonds d'épargne-pension peut fortement varier sur le court terme en fonction du climat d'investissement général. Sur le long terme, les variations de cours seront neutralisées et on pourra s'attendre à un rendement plus élevé que celui des investissements à taux fixe.
- Risque de change :
Faible. Des limitations légales sont d'application pour la politique d'investissement des fonds de pension, avec un maximum de 20% dans d'autres devises que l'Euro.
- Classification des risques par la société de Bourse : Risque de classe 3

INSTRUMENT FINANCIER : Reverse convertible

Une reverse convertible est un titre de créance émis par un émetteur. L'émetteur est souvent une institution financière. Pendant cette période, le titulaire perçoit périodiquement un intérêt sur lequel un précompte mobilier est dû. La durée d'une reverse convertible est généralement relativement courte (seulement quelques années). En cas de faillite de l'émetteur, les titulaires d'une reverse convertible possèdent les mêmes droits que les titulaires d'obligations ordinaires.

Une reverse convertible se distingue par son caractère hybride. Un put entre notamment en jeu dans un titre de créance. De ce fait, l'émetteur (pas le titulaire !) a le droit et le choix à l'échéance de rembourser la valeur nominale à l'investisseur soit en numéraire (comme pour une obligation ordinaire), soit dans une valeur sous-jacente prédéterminée. La valeur sous-jacente se compose généralement d'actions d'une ou plusieurs entreprises. Ces sociétés ne doivent pas nécessairement être les mêmes que l'émetteur. Les conditions de l'éventuelle conversion (peu importe la valeur sous-jacente, la période de conversion, le prix de conversion, la méthode de conversion, etc.) sont fixées lors de l'émission.

Le cours d'une reverse convertible varie de deux façons au cours de sa durée. Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est plus élevé que le cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle d'une obligation convertible en matière de coupon et de durée résiduelle. Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est inférieur au cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle de la valeur sous-jacente (compte tenu des conditions de conversion).

Après son émission, la négociabilité d'une reverse convertible est très restreinte à cause de son caractère hybride et de l'émission généralement peu ample. Avant une vente, il est généralement possible de s'adresser à l'institution financière qui a créé et émis la reverse convertible. En cas d'échec, l'investisseur pourra tenter de la vendre en bourse même s'il en tirera rarement un prix favorable. Pour ce faire, les investisseurs doivent considérer leur investissement dans des reverse convertibles comme une stratégie d'achat et de conservation jusqu'à échéance.

Le titulaire d'une reverse convertible ne peut pas décider du mode de paiement. L'investisseur doit se soumettre au choix de l'émetteur qui sera clairement défini dans les conditions de conversion établies lors de l'émission. L'émetteur procédera à la conversion si le cours du sous-jacent est inférieur au prix de conversion préalablement fixé. L'émetteur peut alors effectivement acheter ces sous-jacents à meilleur prix sur le marché, et les utiliser ensuite pour rembourser l'investisseur. Le titulaire de la reverse convertible ne reçoit dès lors pas son investissement en numéraire, mais en actions dont la valeur est inférieure à son investissement. Pour compenser le risque de cette obligation de conversion encouru par l'investisseur, la prime put vendue est traitée à un intérêt plus élevé sur la reverse convertible. Ce taux deviendra de ce fait considérablement plus élevé que le taux du marché, d'application au moment de l'émission, pour une obligation ordinaire de même durée issue d'un émetteur de qualité comparable.

Ce moyen de paiement permet au titulaire d'une 'reverse convertible' de démarrer en tant qu'investisseur dans un titre de créance, mais de finir comme actionnaire dans une ou plusieurs sociétés cotées en bourse. Dès la réception d'une reverse convertible, l'investisseur doit tenir la qualité du sous-jacent à l'œil. L'intérêt le plus élevé constitue d'ailleurs le rendement maximal pour l'investisseur durant la période de la 'reverse convertible'. C'est souvent cet intérêt avantageux qui incite les investisseurs à placer leur argent dans des reverse convertibles. Le risque de baisse reste cependant élevé vu que le titulaire s'expose à des chutes de cours de l'actif sous-jacent. À ce titre, une reverse convertible est assimilée aux actions en matière de risques. En cas de remboursement en actions, un investisseur court donc le risque que la valeur marchande des titres reçus soit inférieure à la valeur nominale investie dans la reverse convertible lors de l'émission.

Complexité

Une reverse convertible est un instrument financier complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
L'intérêt est payé jusqu'au moment de la conversion.
- Insolvabilité :
Tant que la valeur sous-jacente n'est pas inférieure au prix de conversion, c'est la qualité de l'émetteur qui prime. Celle-ci peut être suivie via sa note. Si la valeur sous-jacente est inférieure au prix de conversion, l'investisseur court de surcroît un risque sur actions. Cela signifie que le cours de l'actif sous-jacent peut baisser, même dans une large mesure (et peut même devenir nul dans des cas extrêmes).
- Liquidité ou négociabilité :
Après son émission, la négociabilité d'une reverse convertible est très restreinte à cause de son caractère hybride et de l'émission généralement peu ample. Avant une vente, il est généralement possible de s'adresser à l'institution financière qui a créé et émis la reverse convertible. En cas d'échec, l'investisseur pourra tenter de la vendre sur la bourse même s'il en tirera rarement un prix favorable. Pour ce faire, les investisseurs doivent considérer l'investissement dans des reverse convertibles comme une stratégie d'achat et de conservation jusqu'à échéance.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Une hausse du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires et de facto aussi sur les reverse convertibles. Une augmentation du taux du marché à long terme exerce un impact négatif sur les prix des emprunts obligataires. On appelle "duration", la mesure dans laquelle le prix de l'obligation chutera quand le taux du marché augmentera de 1%. Plus grande est la duration, plus le risque d'intérêt sera élevé.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le cours d'une reverse convertible varie de deux façons au cours de sa période. Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est plus élevé que le cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle d'une obligation convertible en matière de coupon et de durée résiduelle. Si le cours du marché de la valeur sous-jacente est plus bas que le cours de conversion, l'évolution du cours correspondra dès lors à celle de la valeur sous-jacente (compte tenu des conditions de conversion).
Une baisse de la note ("downgrade") de l'émetteur exercera un impact négatif sur les cours de ses emprunts obligataires émis.
- Risque de change :
Si une reverse convertible est cotée dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement. D'autre part, la devise dans laquelle le

titre sous-jacent est négocié, ou dans laquelle la majorité du chiffre d'affaires est réalisée, définit indirectement la valeur de l'investissement.

- Classification des risques par la société de Bourse :
 - o Reverse convertible jusqu'à la note BB- comprise :
 - o Reverse convertible avec la note B+ ou moins :

Risque de classe 3
Risque de classe 4

INSTRUMENT FINANCIER : Turbo / speeder / sprinter

Description

Un turbo (également appelé speeder ou sprinter) est un produit d'investissement coté en bourse qui offre la possibilité d'investir avec l'effet de levier dans des sous-jacents comme des actions, indices boursiers, valeurs, obligations, matières premières et fonds d'investissement. Les turbos ont été développés par ABN AMRO/RBS qui a déposé la dénomination aux Pays-Bas. Les autres banques offrent donc aussi un produit similaire mais sous une autre dénomination. Le turbo permet de spéculer sur une hausse (turbo long) ou une baisse (turbo short) de la valeur sous-jacente.

On appelle l'effet de levier du turbo : le rapport entre le cours de la valeur sous-jacente et le cours du turbo. Grâce à un turbo, l'investisseur peut bénéficier des variations du sous-jacent en valeur absolue, alors que son investissement correspond seulement à une partie de cette valeur. Un même résultat pour un investissement beaucoup plus limité, engendre un résultat relatif (rendement de l'effet de levier) beaucoup plus élevé pour le turbo.

À l'achat d'un turbo, la banque prend une position dans la valeur sous-jacente. L'investisseur finance une partie de cet investissement, le reste est pris en charge par la banque qui facture des intérêts à l'investisseur. Un stop loss est intégré dans un turbo afin de garder la totalité de l'investissement à l'abri. Grâce au stop loss, la position dans le turbo se ferme automatiquement dès que le cours du sous-jacent est inférieur (pour les turbos long) ou supérieur (pour les turbos short) à un prix prédéterminé. Le vente de l'investissement se fait à la valeur marchande du moment. Si la fluctuation du sous-jacent devient trop forte, notamment à cause d'une ouverture largement plus basse à la suite d'un avertissement de résultats, les pertes inférieures au niveau de financement seront prises en charge par la banque. De ce fait, l'investisseur est assuré de ne jamais perdre plus que le capital investi. L'investisseur n'aura donc jamais affaire à une dette résiduelle. Si la fermeture d'un turbo peut être réalisée à un prix inférieur au stop loss mais supérieur au niveau de financement, la banque remboursera alors la différence à l'investisseur ("valeur résiduelle") après quelques jours.

Au contraire des options, les turbos n'ont pas de durée déterminée, ni de valeur temps. Un turbo cesse d'exister lorsqu'il atteint provisoirement le niveau d'un stop loss. Aussi bien le niveau de financement que le niveau du stop loss augmentent au fil du temps.

Complexité

Les turbos sont des instruments financiers complexes.

Risques

- Incertitude des revenus :
Posséder un turbo ne donne en aucun cas droit à des revenus issus de la valeur sous-jacente (par exemple un dividende). La réalisation d'une plus-value est l'unique moyen de réaliser un bénéfice avec des turbos.
- Insolvabilité :
Pour évaluer le risque d'insolvabilité, la société émettrice doit être étudiée et faire l'objet de suivis. Les titulaires d'un turbo peuvent subir des pertes considérables et même perdre l'intégralité de leur investissement. Dans le cas des turbos, et malgré leur effet de levier, la perte ne peut jamais être supérieure au montant investi. Investir dans un turbo ne donne de ce fait, jamais lieu à l'octroi d'une garantie ("margin").
- Liquidité ou négociabilité :
Les turbos sont cotés en bourse, un marché d'actions réglementé et centralisé. Leur liquidité est garantie par un animateur de marché ("market maker"). Il s'agit la plupart du temps de l'institution financière émettrice. Un risque de liquidité se manifesterait si cet animateur de marché se retirait (provisoirement) du marché.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Plus l'intérêt est élevé, plus les intérêts comptabilisés par la banque émettrice sur le financement du turbo le seront aussi.

- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
L'effet de levier peut faire varier fortement le prix d'un turbo.
- Risque de change :
Si un turbo est coté dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement. D'autre part, la devise dans laquelle le titre sous-jacent est négocié, ou dans laquelle il réalise la majorité de son chiffre d'affaires, définit indirectement la valeur du turbo.
- Classification des risques par la société de Bourse : Risque de classe 5

INSTRUMENT FINANCIER : Certificats immobiliers

Description

Un certificat immobilier constitue un titre qui donne droit au titulaire à une part équitable des revenus provenant d'un immeuble. Les revenus sont partagés lorsque l'immeuble est vendu. Un certificat immobilier naît de l'intérêt d'une société spécialisée pour des investissements immobiliers intéressants : un immeuble existant ou un nouveau projet. Le prix de l'ensemble du projet est réparti dans plusieurs certificats au prix d'émission fixe. Ceux-ci sont transmis aux investisseurs particuliers et institutionnels par l'intermédiaire d'un placement privé ou public. Du point de vue juridique, le titulaire d'un certificat immobilier ne possède aucun droit de propriété sur l'immeuble financé. Le groupe financier responsable de la gestion du patrimoine reste le propriétaire. D'un point de vue purement économique, le titulaire du certificat est logé à la même enseigne que le propriétaire qui achète ou fait construire, qui met ensuite le bien en location et puis finira par le vendre. Juridiquement parlant, les certificats immobiliers sont des valeurs mobilières qui impliquent une créance sur le groupe financier. Ils perdent donc leur statut d'investissement immobilier. Le transfert des certificats ne fait donc pas l'objet de frais supplémentaires comme des droits d'enregistrement et d'autres frais de notaire. En Belgique, la majorité des certificats immobiliers sont émis sous la forme de certificats de leasing.

Complexité

Un certificat immobilier est un instrument financier non complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Le rendement des certificats immobiliers est comparable à celui d'un investissement dans des obligations lié à l'index. Mais les certificats immobiliers n'ont jamais de taux d'intérêt fixe, ni un prix de remboursement fixe. Le rendement dépend des revenus locatifs indexés et de la valeur du terrain et des immeubles à l'échéance. Le rendement est influencé par les facteurs suivants : la nature du bien immobilier, la solvabilité du locataire, la situation sur le marché, les loyers convenus et l'inflation. Une série de ces facteurs ne peut pas être estimée à l'avance, comme c'est le cas pour le rendement qui demeure une interrogation. Le risque est donc beaucoup plus élevé pour les certificats immobiliers que pour les emprunts d'État ou obligations émises par d'excellents débiteurs.
- Insolvabilité :
Vu qu'un bien immobilier concret est présent de manière sous-jacente, le risque de faillite du groupe financier responsable de la gestion est, d'une part, plutôt faible. D'autre part, un certificat immobilier ne concerne généralement qu'un seul bien immobilier. Un événement imprévu (par exemple une période creuse) peut avoir de lourdes conséquences.
- Liquidité ou négociabilité :
Les certificats immobiliers sont négociés lors de la vente aux enchères publiques ou sur un marché boursier réglementé. Le cours de transaction est déterminé sur la base de l'offre de la demande. Les volumes négociés pouvant être faibles, les prix peuvent dès lors se montrer instables.
- Risque lié au taux d'intérêt :
Plus le taux d'intérêt est élevé, plus les intérêts dont la société responsable du patrimoine est redevable aux banques (en cas de financement à taux variable), seront élevés aussi.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :

Le cours d'un certificat immobilier est sensible aux changements conjoncturels, périodes creuses, frais d'entretien et de rénovation, fluctuations de l'inflation et taux d'intérêt à long terme.

- Risque de change :
Si un OPC est coté dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement du fonds de l'investissement.
- Classification des risques par la société de Bourse : Risque de classe 3

INSTRUMENT FINANCIER : Warrants

Description

Un call warrant (respectivement put warrant) constitue un droit d'achat d'un sous-jacent (respectivement de vente) à un prix prédéterminé (prix d'exercice) durant une période prédéterminée. Le sous-jacent peut désigner des actions, obligations, valeurs, etc.

Une société cotée en bourse peut être l'émetteur. Grâce à l'émission de call warrants, elle peut donner le droit aux investisseurs d'acheter lors de l'échéance, des actions de sa société qui n'existent pas encore au moment de l'émission ("warrants non couverts"). Si les investisseurs exercent effectivement leur droit d'achat, la société émettrice créera alors de nouvelles actions dans le but de renforcer son capital.

Les warrants peuvent aussi se rapporter à des actions existantes d'une autre société ("warrants couverts"). De tels warrants sont généralement émis par une société financière.

Les warrants sont donc émis par des sociétés et institutions financières, mais pas par une bourse. Ceci aggrave le risque d'insolvabilité. Si la société émettrice ou l'institution financière faisait faillite pendant la durée du warrant, les titulaires du warrant perdraient alors leur argent. Même si le risque d'insolvabilité se situe du côté de la bourse d'options émettrice, et n'est de ce fait pas lié au sous-jacent, le warrant est différent d'une option.

Il ne s'en distingue pas seulement par son émetteur (et le risque d'insolvabilité associé). De cette manière, une option cotée en bourse impose des conditions contractuelles standardisées (prix d'exercice fixes, taille du contrat fixe, échéances standards). Dans le cas d'un warrant, ces conditions contractuelles sont beaucoup plus libres et souvent sur mesure. Ainsi, la durée des warrants est généralement beaucoup plus longue que celle des options. Les contrats de warrant sont conclus directement entre les différents opérateurs du marché. C'est différent d'un marché d'options où une organisation de clearing se positionnera toujours entre l'acheteur et le vendeur. Si l'une des parties n'est plus en mesure de remplir ses devoirs, le clearing reprendra alors sa position. Il emportera ainsi le risque de contrepartie qui permet à un investisseur de vendre des options. Les investisseurs peuvent acheter des warrants, mais pas en vendre. Leur contrepartie est toujours la société émettrice ou l'institution financière. Si ces émetteurs déclarent faillite, le titulaire d'un warrant perdra alors son capital investi. Les options sont négociées sur des bourses d'options individuelles. Tout comme les actions, les warrants sont cotés sur la bourse traditionnelle.

Le prix d'un warrant se divise en deux parties, comme c'est également le cas pour les options : la valeur intrinsèque et la valeur temps. La valeur intrinsèque d'un call warrant correspond à la différence entre le prix du marché du sous-jacent et le prix d'exercice. La valeur intrinsèque d'un put warrant correspond à la différence entre le prix d'exercice et le prix du marché du sous-jacent. La valeur intrinsèque d'un warrant peut être positive ou nulle. Si la valeur intrinsèque calculée est négative, elle est alors assimilée à un résultat nul. Le warrant vaudra au minimum toujours la valeur intrinsèque. La différence entre le prix du warrant et sa valeur intrinsèque est appelée la valeur temps ou valeur spéculative. La valeur temps reflète les prévisions de la valeur sous-jacente. La taille de la valeur sous-jacente dépend notamment de sa volatilité et du taux d'intérêt. La valeur temps diminue à mesure que sa durée s'écoule et devient nulle à l'échéance.

Dans le cas des options et des warrants, un investisseur doit faire face à l'effet de levier (aussi appelé "leverage"). Ceci signifie qu'un investisseur peut prendre une même position avec une option ou un warrant qu'avec la taille du contrat dans le sous-jacent. Mais dans ce cas, l'investissement à faire (la prime payée) est beaucoup plus restreint comparé à celui nécessaire pour l'achat direct de l'intégralité de la taille du contrat dans la valeur sous-jacente. Dès que le cours du sous-jacent évolue, le bénéfice en valeur absolue sera égal pour les deux investissements. Cependant, le résultat pour une option ou un warrant est effectivement relativement beaucoup plus élevé par rapport à l'investissement fourni. Il faut garder à l'esprit que cet effet de levier est à double tranchant : un investisseur peut faire beaucoup plus de profit, mais aussi beaucoup plus de pertes ! Tout comme c'est le cas pour les options, le cours doit atteindre l'évolution escomptée pendant la durée du warrant. S'il n'y parvient pas, la valeur intrinsèque et la valeur temps deviendront nulles, et le warrant aura perdu toute sa valeur à son échéance.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Complexité

Un warrant un instrument financier complexe.

Risques

- Incertitude des revenus :
Posséder un warrant ne donne en aucun cas droit à des revenus issus de la valeur sous-jacente (par exemple un dividende). La réalisation d'une plus-value est l'unique moyen de réaliser un bénéfice avec des warrants.
- Insolvabilité :
Un warrant non couvert est émis par une société désireuse d'émettre de nouvelles actions. Pour évaluer le risque d'insolvabilité, cette société émettrice doit être étudiée et faire l'objet de suivis. Dans le cas d'un warrant non couvert, il existe un double risque de solvabilité : tant l'institution (financière) émettrice que les actifs sous-jacents concernés doivent l'objet d'études et de suivis.
Les titulaires d'un call warrant ou d'un put warrant peuvent subir des pertes considérables et même perdre l'intégralité de leur investissement.
Dans le cas d'un warrant, et malgré leur effet de levier, la perte ne peut jamais être supérieure au montant investi. Les warrants peuvent seulement être achetés, et pas vendus. Investir dans un warrant ne donne de ce fait, jamais lieu à l'octroi d'une garantie ("margin").
- Liquidité ou négociabilité :
Les warrants sont généralement négociés sur un marché d'actions. Ceci ne garantit en aucun cas une meilleure négociabilité.
- Risque lié au taux d'intérêt :
La valeur temps du warrant dépend entre autres du taux du marché. Une chute des taux engendre un affaiblissement de la valeur temps.
- Volatilité ou risque de fluctuation de cours menant à une perte de valeur :
Le prix d'un warrant peut fortement fluctuer à cause de l'effet de levier (où une prime du warrant sera toujours au moins égale à sa valeur intrinsèque). La valeur temps du warrant sera de surcroît aussi déterminée par la volatilité du sous-jacent.
- Risque de change :
Si un warrant est coté dans une autre devise que l'Euro, l'évolution de cette devise par rapport à l'Euro peut influencer directement le rendement de l'investissement dans le warrant. D'autre part, la devise dans laquelle le titre sous-jacent est négocié, ou dans laquelle il réalise la majorité de son chiffre d'affaires, définit indirectement la valeur de la prime du warrant
- Classification des risques par la société de Bourse : **Risque de classe 5**

OPÉRATION FINANCIÈRE : Contrat de change à terme

Description

Un contrat de change à terme est un contrat d'achat d'un couple de devises à un taux de change prédéterminé, mais la livraison et le paiement seront prévus à une date contractuelle déterminée ultérieurement.

Le cours à terme est influencé par le cours comptant (cours spot) entre les deux devises concernées et la différence d'intérêt entre les deux devises échangées. Le report représente la différence de taux d'intérêt additionnée au cours spot, tandis que le déport représente la différence de taux d'intérêt soustraite du cours spot.

- Cours à terme = Cours comptant + report
(différence d'intérêt négative entre la devise principale et la devise négociée)
- Cours à terme = Cours comptant - déport
(différence d'intérêt positive entre la devise principale et la devise négociée)

Risques

- Risque de change :
Le devise dans laquelle un contrat de change à terme doit être payé, peut fluctuer en défaveur d'un investisseur. Si ce dernier ne possède pas (ou insuffisamment) le montant à payer, il est alors possible que

l'investisseur doit acheter cette devise à un taux de change plus cher que le cours préalablement déterminé du contrat de change à terme.

- Durée :
Plus la durée restante est importante, plus le taux de change risque de fluctuer.

MARCHÉ FINANCIER : Marché réglementé

Description

Un marché réglementé est une plateforme de négociation sur laquelle plusieurs acheteurs et vendeurs d'instruments financiers peuvent effectuer des transactions dans ces instruments. Pour les instruments financiers pouvant être négociés sur un marché réglementé, des exigences spécifiques s'appliquent concernant notamment l'émission de prospectus, la publication de chiffres (semi-)annuels et la publication d'informations influençant le cours, mais aussi des informations publiques tant avant qu'après les informations de négociation concernant le prix d'offre et le tout dernier prix, la profondeur du marché, le prix, le moment et l'ampleur de la transaction. Cette obligation de transparence dépend du type de système de négociation (par exemple un carnet d'ordres central, une vente aux enchères périodique ou un système quote-driven). Les décideurs d'un marché réglementé sont évalués selon leur fiabilité et leur compétence. De plus, la loi impose des exigences strictes concernant les garanties financières et le système de règlement. Voici quelques exemples : les bourses d'Euronext, de Londres, Francfort, New York, Tokyo, etc.

Risques

- Prix limite :
Le prix de transaction est déterminé par l'offre et la demande. En n'imposant aucun cours limite, l'investisseur risque de conclure des obligations de transactions à des prix différant fortement des premières estimations d'un Client.
- Liquidité :
Tous les titres ne se négocient pas aussi facilement sur un marché réglementé. Les instruments financiers, dont le volume moyen quotidien négocié est limité, peuvent causer des problèmes concernant la volatilité de cours et la possibilité d'exécution complète.

MARCHÉ FINANCIER : Multilateral Trading Facility (MTF) ou Plateforme multilatérale de Négociation

Description

Une Plateforme multilatérale de Négociation (MTF) est une plateforme de négociation sur laquelle plusieurs acheteurs et vendeurs d'instruments financiers peuvent effectuer des transactions dans ces instruments. L'exploitation d'une MTF est une activité de placement soumise autorisation qui peut être exécutée tant par une société de placement que par l'exploitant d'un marché réglementé. Les exigences spécifiques qui s'appliquent concernant notamment l'émission de prospectus, la publication de chiffres (semi-)annuels et la publication d'informations influençant le cours s'appliquant aux instruments financiers négociés sur un marché réglementé, ne s'appliquent pas ou partiellement selon la situation de fait pour des titres négociés sur une MTF. Les exigences organisationnelles auxquelles une MTF doit satisfaire sont équivalentes aux exigences imposées à une société de placement. Ainsi, une procédure pour les transactions privées est indispensable et des mesures de prévention de conflit d'intérêts doivent être prises. De plus, les systèmes et les procédures employés par la MTF doivent être adaptés. Cela signifie notamment une gestion des risques et un traitement des transactions efficaces. La négociation d'une MTF doit être honnête et méthodique. Les règles de négociation transparentes de la MiFID doivent le garantir. De plus, différentes exigences concernant la publication de cours et les données de transaction s'appliquent. Ces exigences spécifiques concernent la reproduction du prix actuel d'offre et du tout dernier prix, la profondeur du marché et la publication provisoire de transactions. Les décideurs d'un marché réglementé sont évalués selon leur fiabilité et leur compétence.

Risques

- Prix limite :
Le prix de transaction est déterminé par l'offre et la demande. En n'imposant aucun cours limite, l'investisseur risque de conclure des obligations de transactions à des prix différant fortement des premières estimations d'un Client.

- Liquidité :
Tous les titres ne se négocient pas aussi facilement sur un marché réglementé. Les instruments financiers, dont le volume moyen quotidien négocié est limité, peuvent causer des problèmes concernant la volatilité de cours et la possibilité d'exécution complète.
- Transparence des titres cotés :
Moins de règles de conduite sont imposées aux entreprises négociant une MTF. Cela peut entraîner des fluctuations de cours imprévisibles.

MARCHÉ FINANCIER : Marché non réglementé

Description

Un marché non réglementé ne satisfait pas aux dispositions de l'article 2, 5° de la loi du 2 août 2002 concernant le contrôle du secteur financier et des services financiers et n'apparaît donc pas sur la liste établie par la Commission européenne en vertu de la directive sur les services de placement. Les marchés non réglementés peuvent avoir différents objectifs. Ils peuvent être destinés à promouvoir et stimuler les petites et moyennes entreprises, à la négociation de produits structurés ou d'euro-obligations. Il existe de nombreux marchés non réglementés pour lesquels les titulaires n'ont pas d'obligation concernant le reporting. Les prix affichés dans les médias et sur internet ne représentent que les prix de quelques teneurs de marché pour un nombre bien déterminé d'actions négociées et n'offrent aucune transparence, ni garanties d'exécution concernant le prix ou le moment d'exécution. Ce type de marché ne garantit donc aucunement la transparence. La plupart de ces marchés n'étant pas automatisés non plus, les ordres sont donc réalisés manuellement. L'exécution des ordres a lieu principalement par téléphone, de sorte qu'en cas de volume d'ordres important ou en cas de volatilité accrue de l'action, le teneur du marché soit difficilement joignable. De même, peu de règles s'appliquent à la communication d'informations financières sur les actions cotées aux investisseurs. Voici quelques exemples : le Marché libre et Alternext à Bruxelles, EasyNext à Lisbonne, le marché du téléphone pour les euro-obligations, etc.

Risques

- Prix limite :
Le prix de transaction est déterminé par l'offre et la demande. En n'imposant aucun cours limite, l'investisseur risque de conclure des obligations de transactions à des prix différant fortement des premières estimations d'un Client.
- Liquidité :
Tous les titres ne se négocient pas aussi facilement sur un marché réglementé. Les instruments financiers, dont le volume moyen quotidien négocié est limité, peuvent causer des problèmes concernant la volatilité de cours et la possibilité d'exécution complète.
- Transparence des titres cotés :
Peu de règles de conduite ou d'obligations d'informations s'appliquent aux entreprises actives sur un marché non réglementé. Cela peut entraîner des fluctuations de cours imprévues.
- Transparence des prix de transaction :
Peu de règles sur le reporting sont d'application. Il n'existe donc aucune garantie quant au prix ou au moment d'exécution. Les prix peuvent être différents que ceux annoncés dans les médias ou sur internet.
- Procédé exécution transaction :
Les ordres sont exécutés manuellement. L'exécution des ordres a lieu principalement par téléphone. En cas de volume d'ordres important ou en cas de volatilité accrue de l'action, le teneur du marché peut être difficilement joignable.

Cet Annexe 7 fait partie intégrante de l'accord de l'ouverture d'un compte client.