

GUIDE

**PRINCIPES
D'INVESTISSEMENT
ET INSTRUMENTS
FINANCIERS**

BANQUE TRANSATLANTIQUE
BELGIUM

LA PASSION DE L'EXCELLENCE
DES CREATEURS DE SOLUTIONS
AVEC VOUS, UN PARTENARIAT UNIQUE

Les informations mentionnées dans ce document sont fournies à titre purement indicatif. Ces informations sont publiées sans aucun engagement quant à leur caractère exhaustif, précis et actuel. Elles ne constituent en aucun cas une offre de produits, ni une recommandation ou une incitation à un investissement. La responsabilité de la Banque ne saurait être engagée ni par ces informations ni par les décisions que toute personne pourrait prendre sur leur fondement. Elles n'ont aucune valeur de conseil juridique, comptable ou fiscal et ne valent que pour le moment où elles ont été données.

Pour vous aider à vous repérer dans l'univers complexe des marchés financiers, nous avons conçu pour vous ce guide de l'investisseur.

Vous y trouverez les grands principes d'investissement qu'il convient d'observer lorsque l'on souhaite gérer en toute sérénité son patrimoine et atteindre ses objectifs financiers à long terme. Une description des principaux instruments financiers et des risques associés à l'une ou l'autre forme de placement y est également présentée.

Nous vous en souhaitons
bonne lecture.

S O M M A I R E

1 Les grands principes d'investissement

| | |
|---|----|
| Établir votre profil d'investisseur | 6 |
| Déterminer la stratégie d'investissement qui correspond à votre profil d'investisseur | 7 |
| Construire un portefeuille diversifié | 7 |
| Investir à long terme | 8 |
| Rester investi plutôt que d'essayer d'anticiper l'évolution des marchés | 9 |
| Accepter la volatilité | 9 |
| Investir régulièrement et commencer le plus tôt possible | 10 |
| Savoir maîtriser ses émotions | 10 |
| Avoir des attentes de rendement raisonnables dans la durée | 11 |
| Éviter de s'exposer au risque de perte en capital définitive | 11 |

2 Les produits non complexes

| | |
|---|----|
| Investir en dépôts à terme | 14 |
| Investir en obligations | 16 |
| Investir en actions | 20 |
| Investir en fonds d'investissement classiques | 24 |
| Investir en ETFs (fonds trackers) | 28 |
| Investir en or physique | 32 |

3 Les produits complexes

| | |
|--|----|
| Investir en obligations complexes | 36 |
| Investir en fonds d'investissement complexes | 40 |
| Investir en produits dérivés | 44 |
| Investir en produits structurés | 48 |

LES GRANDS PRINCIPES D'INVESTISSEMENT

Établir votre profil d'investisseur

Lorsque vous envisagez de gérer un portefeuille d'investissement et a fortiori votre patrimoine, il est primordial de définir préalablement votre profil d'investisseur. Loin d'être un exercice destiné simplement à se conformer à la réglementation, il s'agit au contraire d'une étape capitale dans votre démarche d'investisseur. Elle consiste à évaluer minutieusement votre « capacité » ainsi que votre « volonté » à prendre des risques.

Votre capacité à prendre des risques résulte principalement de votre situation financière et de votre horizon d'investissement.

- Votre situation financière doit s'évaluer en termes absolus, mais également en termes relatifs. Au-delà de l'estimation de votre état de patrimoine, il importera d'apprécier la différence entre vos revenus et vos dépenses, de manière à déterminer votre niveau d'épargne nette.
- Votre horizon d'investissement correspond à l'horizon de temps pendant lequel votre portefeuille pourra rester investi. Plus longtemps il pourra se le permettre, plus vous pourrez investir dans des actifs risqués, au potentiel de croissance élevé.

Votre volonté à prendre des risques est, quant à elle, fonction de votre objectif d'investissement et de votre tolérance au risque.

- Votre objectif d'investissement se résume essentiellement à votre attente de rendement. Plus celle-ci sera élevée, plus vous serez amené à prendre des risques.
- Votre tolérance au risque dépendra, elle, de votre perception du risque et de votre degré d'aversion à la perte. Deux éléments particulièrement difficiles à estimer, tant ils sont conditionnés par votre psychologie d'investisseur.

Alors que votre capacité à prendre des risques repose sur des facteurs quantifiables, votre volonté à prendre des risques dépend en revanche de facteurs davantage subjectifs. Quoi qu'il en soit, quelle que soit votre volonté à prendre des risques, celle-ci ne pourra jamais aller au-delà de votre capacité à prendre des risques.

Enfin, l'évaluation de votre profil d'investisseur devra tenir compte de votre connaissance et expérience des instruments financiers. Il s'agira en effet de s'assurer que vous ayez la maîtrise et la compréhension suffisantes des instruments qui vous seront spécifiquement proposés ou recommandés dès lors qu'ils répondent à vos objectifs et à vos besoins.

Déterminer la stratégie d'investissement qui correspond à votre profil d'investisseur

Une fois votre profil d'investisseur établi, votre conseiller sera en mesure de vous présenter les différentes stratégies d'investissement et le couple rendement/risque qui leur est associé.

En règle générale, le couple rendement/risque associé à votre stratégie d'investissement devra correspondre à celui de votre profil d'investisseur. Mais vous pourriez décider d'opter pour une stratégie plus défensive que le niveau de risque permis par votre profil d'investisseur.

Quelle que soit la stratégie d'investissement pour laquelle vous aurez opté, elle constituera toujours le cadre dans lequel s'inscriront les investissements de votre portefeuille.

Construire un portefeuille diversifié

Plutôt que de constituer un portefeuille par l'addition successive de placements individuels, il est conseillé de le concevoir de manière structurée, étape par étape. C'est ce que permet votre stratégie d'investissement qui définit d'emblée la structure de votre portefeuille. Cette structure constitue la base d'une diversification optimale car elle établit, en fonction de vos objectifs de rendement et de risque, une répartition adéquate entre actifs de croissance et actifs de préservation du capital, au-delà du choix du véhicule d'investissement.

Ces deux grandes catégories d'actifs – incarnées essentiellement par les actions d'une part et les obligations, voire les stratégies alternatives et les liquidités d'autre part – présentent des caractéristiques distinctes qui font que leur comportement respectif se prête bien à les associer au sein d'un même portefeuille. Ainsi, leur combinaison au travers de ce que l'on appelle « l'allocation d'actifs » garantit un premier niveau de diversification.

La deuxième étape consiste à étendre cette diversification en privilégiant une approche globale. En effet, un portefeuille adéquatement diversifié à travers différentes classes d'actifs et différentes zones géographiques s'avérera toujours moins risqué qu'un portefeuille concentré sur un pays, un secteur, un segment de marché particulier ou encore une catégorie spécifique d'instruments.

Enfin, la troisième étape consiste à investir dans un nombre suffisant de valeurs, à l'intérieur de chaque classe d'actifs et de chaque zone géographique. Plutôt que d'investir dans un petit nombre de valeurs individuelles similaires, il est préférable de construire un portefeuille composé d'un grand nombre de valeurs aux caractéristiques distinctes et qui se comporteront différemment. Cela permet d'accroître davantage le niveau de diversification, par l'amélioration significative du couple rendement/risque du portefeuille, et la minimisation du risque « spécifique » lié à un titre particulier.

En raison de l'irrégularité à court terme des performances de la plupart des classes d'actifs, les avantages de la bonne diversification d'un portefeuille ne se vérifient qu'à moyen et long terme. C'est pourquoi, il est capital d'investir dans une perspective à suffisamment longue échéance.

Investir à long terme

En matière d'investissement, le temps est primordial. Il est votre meilleur allié pour construire la performance à long terme de votre portefeuille.

Il vous permet, d'une part, de profiter du phénomène de capitalisation, grâce à la mécanique des intérêts composés. Ainsi, par exemple, un portefeuille qui génère un rendement annuel de 6 % doublera en valeur tous les 12 ans et quadruplera en valeur tous les 24 ans.

D'autre part, le temps accroît la probabilité que vous atteigniez l'objectif de rendement associé à votre stratégie d'investissement. En effet, plus votre horizon d'investissement est long, moins le rendement de votre portefeuille sera tributaire des fluctuations à court terme des marchés. De même, plus votre période de détention s'accroît, plus vous disposez de suffisamment de temps pour récupérer les éventuelles moins-values encourues sur la période.

Enfin, investir à long terme en vous épargnant de suivre régulièrement les performances de votre portefeuille, vous libère du stress inutile lié à la volatilité quotidienne des marchés boursiers.

Rester investi plutôt que d'essayer d'anticiper l'évolution des marchés

Passé l'élaboration de son portefeuille, il est bien souvent difficile de garder le cap et respecter son plan initial. Les investisseurs cèdent trop fréquemment à la tentation de modifier l'allocation de leur portefeuille au gré des événements de marché. Ils souhaiteront ainsi accroître la pondération des actions lorsque le marché est en hausse et voudront vendre quand il est en baisse. Or, cela se résume la plupart du temps à prendre la mauvaise décision : acheter haut et vendre bas.

De même, solder ses positions en cherchant à anticiper un repli des cours, c'est prendre le risque de se tromper ou au mieux celui de devoir gérer son retour sur les marchés, avec le risque de demeurer sous-investi et d'ainsi mettre en péril son objectif de rendement à long terme.

En revanche, rester investi, permet d'éviter le risque de manquer les rares périodes de performances exceptionnelles, qui constituent une partie conséquente de la performance finale sur une longue période. Pour citer un investisseur de renom tel que Peter Lynch : « Bien plus d'argent a été perdu par des investisseurs se préparant à une correction du marché, ou essayant d'anticiper une telle correction, qu'il n'en a été perdu lors des corrections à proprement parler ».

En somme, tenter d'anticiper l'évolution des marchés est une approche dangereuse. Il est recommandé d'observer une stricte discipline d'investissement et de respecter la stratégie définie au préalable.

Accepter la volatilité

À court terme, les marchés évoluent de manière fluctuante entraînant des phases de hausses et de baisses. Ces fluctuations des cours peuvent occasionner à votre portefeuille des moins-values latentes plus ou moins importantes sur des périodes plus ou moins longues. Dans le cas des actions, la distribution de ces phases de hausse et de repli est relativement aléatoire et diffère d'une année à l'autre. De plus, des corrections à deux chiffres en cours d'année se présentent pratiquement tous les ans, alors même que la plupart du temps, les performances en clôture annuelle s'avèrent, elles, positives.

La volatilité des cours et les corrections de marché font partie intégrante de la vie d'un portefeuille. Il convient de les accepter et de ne surtout pas se laisser détourner de son cap à long terme. Ainsi, votre portefeuille passera au travers des différents cycles économiques et boursiers et pourra pleinement profiter de la puissance des intérêts composés. Les périodes de crises des marchés constituent, quant à elles, le plus souvent une opportunité de réinvestir ses éventuelles liquidités disponibles et non une raison de vendre inconsidérément en cédant à la panique.

Investir régulièrement et commencer le plus tôt possible

Les marchés étant volatils et leur tendance peu prévisible à court terme, il est recommandé d'étaler ses investissements de manière à éviter de dépendre d'un point d'entrée qui pourrait in fine s'avérer défavorable. En pratique, que cela soit dans le cas de la constitution d'une épargne à long terme, du réinvestissement des revenus perçus (dividendes et coupons) ou encore du réinvestissement de liquidités disponibles, mieux vaut investir ou réinvestir de manière périodique et à intervalle de temps régulier (par exemple chaque mois).

Par ailleurs, investir ou réinvestir régulièrement permet de profiter à nouveau pleinement de la puissance des intérêts composés. Son « effet boule de neige » est tellement spectaculaire à long terme qu'il est recommandé d'investir le plus tôt possible. Ceci est particulièrement vrai pour les jeunes investisseurs.

Savoir maîtriser ses émotions

Les émotions sont le meilleur ennemi de l'investisseur car elles l'incitent à réagir de façon impulsive et parfois irrationnelle à l'évolution des marchés. En phase de hausse, il est bien souvent difficile de ne pas céder à la tentation de vouloir à tout prix acheter en anticipation de cours que l'on espère toujours plus élevés. À l'inverse, en cas de violente correction des marchés, le climat de panique qui se crée fait qu'il devient de plus en plus difficile de résister à la tentation de vendre, alimentant par là même la chute des cours.

Que ces phénomènes de sur-réactions relèvent de l'excès de confiance ou de la peur, ils conduisent pratiquement toujours l'investisseur à acheter au plus haut et vendre au plus bas.

À nouveau, savoir maîtriser ses émotions, faire preuve de patience lorsque son portefeuille est en situation de moins-value, même prolongée, et s'en tenir à ses plans initiaux constituent le meilleur moyen d'atteindre ses objectifs à long terme.

Avoir des attentes de rendement raisonnables dans la durée

La performance d'un portefeuille sur une longue période s'exprime généralement en termes de performance annualisée. Cette dernière symbolise en quelque sorte la « performance moyenne » de ce portefeuille, comme si elle avait été chaque année identique. Dans les faits, au lieu d'être la même, année après année, la performance s'avère en réalité très variable d'une année à l'autre, avec des divergences considérables par rapport à cette « moyenne ».

Ainsi, lorsque sont évoquées des attentes de rendement à long terme, il convient de toujours conserver à l'esprit cette très grande variabilité des rendements annuels. Car, aux années de rendements supérieurs à la moyenne peuvent se succéder des exercices négatifs et inversement, aux années en deçà de la moyenne peuvent se produire des années exceptionnelles.

Éviter de s'exposer au risque de perte en capital définitive

Après avoir décidé d'investir à long terme, avec rigueur et discipline, sans vous préoccuper des aléas à court terme du marché, et avoir constitué un portefeuille adéquatement diversifié, en ligne avec votre stratégie d'investissement, il vous reste à en déterminer les investissements.

Quels que soient les types de véhicules d'investissement choisis, qu'il s'agisse de fonds d'investissement ou d'instruments pris individuellement, il est essentiel qu'ils soient de qualité. Ce genre de titres pourront certes connaître à un moment donné des contre-performances qui vous exposeront temporairement à des moins-values éventuelles. Mais, d'une part, ces titres auront tendance à beaucoup mieux résister que le reste du marché et, d'autre part, ils ne vous exposeront pas à un risque de perte en capital définitive. Or, c'est justement ce qu'il y a lieu d'éviter si l'on souhaite jouir de tous les bienfaits d'une gestion à long terme de son patrimoine.

Enfin, s'il vous est recommandé d'investir en titres de qualité, il est tout aussi important de les payer à un prix raisonnable. Le prix payé déterminant le rendement futur de tout investissement, il est essentiel d'en estimer correctement la valeur intrinsèque pour en payer le juste prix.

Les produits non complexes

Investir en dépôts à terme

Investir en obligations

Investir en actions

Investir en fonds d'investissement classiques

Investir en ETFs (fonds trackers)

Investir en or physique

INVESTIR EN DÉPÔTS À TERME



Qu'est-ce qu'un dépôt à terme ?

Le dépôt à terme ou « compte à terme » est un dépôt d'espèces en euros ou en devise. Il s'agit d'un placement monétaire qui a pour caractéristique d'être bloqué jusqu'à son terme, en contrepartie d'une rémunération à un taux d'intérêt prédéfini. Ce taux dépend de la devise, ainsi que de la durée du dépôt. À l'échéance, vous recevrez votre capital de départ, augmenté des intérêts générés tout au long de la période de placement.

Le taux que vous percevez reste inchangé, même en cas de variation des taux d'intérêt sur le marché. En cas de hausse des taux d'intérêt, l'attrait de votre dépôt à terme se réduit, si bien que vous pouvez être tenté de le « casser », c'est-à-dire d'en demander la clôture anticipée. Cela implique néanmoins des pénalités qui s'expriment généralement en retenues sur les intérêts.

Pourquoi investir en dépôts à terme ?

L'intérêt principal d'un dépôt à terme est de vous offrir un placement de courte durée, relativement sûr et accompagné d'une bonne disponibilité de vos capitaux. Il vous offre une certaine souplesse en vous permettant d'y loger vos liquidités en attente d'être investies ou de répondre à vos besoins de placement à très court terme.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en produits monétaires ?

Risque de crédit : ce risque est directement lié à la solidité financière de votre banque. En cas de défaillance de celle-ci, vos dépôts ne sont garantis qu'à hauteur de 100 000 € par le fonds de garantie des dépôts dans chacun des États de l'Union européenne.

Risque de taux : ce risque est principalement lié à la nécessité de procéder à un réinvestissement du capital à échéance. En outre, une hausse des taux amoindrit l'attractivité de votre dépôt, à tel point qu'il peut vous conduire à en réclamer la clôture anticipée, en dépit des pénalités y afférentes.

Risque de change : si votre dépôt à terme est libellé en une devise étrangère, la valeur de votre capital investi peut varier selon les évolutions du cours de cette devise.

INVESTIR EN OBLIGATIONS

Qu'est-ce qu'une obligation (non complexe) ?

Pour couvrir leurs besoins de financement, les entreprises peuvent émettre soit du capital au travers d'actions, soit de la dette au travers de prêts bancaires ou directement auprès d'investisseurs via l'émission d'obligations.

En acquérant une obligation, vous disposez d'un **titre de créance** sur son émetteur (État, institution internationale ou entreprise). Cette créance a généralement une **maturité**, c'est-à-dire une échéance fixe (sauf en cas d'obligation perpétuelle) au terme de laquelle votre capital vous est remboursé, pour autant que l'émetteur ne fasse pas défaut.

En contrepartie de l'argent que vous prêtez, vous recevez un paiement d'intérêt annuel (ou semestriel). Il correspond au « **coupon** » de l'obligation, c'est-à-dire au pourcentage de la valeur nominale de votre créance qui vous est périodiquement versé tout au long de la durée de vie de l'obligation.

Une obligation peut être assortie d'un **coupon à taux fixe**, déterminé au moment de l'émission, ou d'un **coupon à taux variable**. Contrairement à une obligation à taux fixe, le cours d'une obligation à taux variable n'est pas exposé au risque de taux d'intérêt, puisque son coupon est indexé sur le taux du marché.

Certaines obligations, appelées « **zéro-coupon** », ne distribuent pas de coupon, mais portent des intérêts capitalisés versés à maturité. Ces obligations ont pour caractéristique de présenter un remboursement final largement supérieur à leur prix d'émission. Ainsi, votre rendement est généré par la différence entre le prix que vous payez pour acheter l'obligation et ce que vous récupérez à l'échéance.

Sauf s'il s'agit d'une obligation zéro-coupon, une obligation nouvellement introduite sur le marché primaire est généralement émise « **au pair** », c'est-à-dire à 100 % de sa valeur nominale. Par la suite, cette obligation se traitera sur le marché secondaire à un prix (exprimé en pourcentage) qui reflétera l'évolution de son attrait pour les investisseurs.

Avec une obligation, vous connaissez dès le début le rendement de votre investissement. Il est matérialisé par le « **rendement à l'échéance** » ou « **rendement à maturité** ». Ce rendement évolue à la baisse lorsque l'attrait des investisseurs pour l'obligation entraîne une hausse de son cours. C'est ce qu'il se produit lorsque les taux d'intérêt sont en baisse : les obligations anciennes sont plus attractives étant donné qu'elles rapportent plus que les nouvelles. À l'opposé, le rendement à échéance évolue à la hausse lorsque le désintérêt des investisseurs provoque au contraire une baisse du cours de l'obligation. C'est ce qu'il se produit lorsque les taux montent : l'obligation se déprécie car il devient plus intéressant d'acquérir des titres de qualité similaire nouvellement émis dont la rémunération est plus élevée. Ainsi, une relation inverse lie une obligation et le niveau des taux d'intérêt.

La qualité d'une obligation dépend de la **solvabilité** de son émetteur, c'est-à-dire sa capacité à rembourser sa dette et verser les coupons périodiques. Cette qualité fait l'objet d'une notation⁽¹⁾ par les agences spécialisées (principalement Moody's, Standard & Poor's et Fitch). Plus un émetteur est considéré comme solvable, plus le rendement offert par ses obligations est faible. À l'inverse, plus un émetteur est de moindre qualité, plus le rendement de ses obligations est élevé. Cette moindre qualité se traduit par une faible notation, synonyme d'un risque de défaut important et donc d'un risque accru de perte en capital.

(1) Cette notation est aussi communément appelée « rating ».

Les obligations « **investment grade** » comprennent les émetteurs de qualité première à acceptable. Les obligations « **non-investment grade** » comprennent les émetteurs de piètre qualité qui constituent des investissements spéculatifs (obligations « à haut rendement » aussi appelées obligations « High Yield ») dont le risque de défaillance est élevé.

La banque a choisi l'échelle de notation de Standard & Poor's qui fait la distinction entre les meilleures notations (de AAA à BBB), dénommées « investment grade » et les moins bonnes (de BB à C, appelées « speculative grade », ce qui signifie que le risque de défaillance de l'émetteur est substantiel).

| | | |
|----------------------|---------|--|
| Investment grade | AAA | La plus haute note : l'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital est extrêmement forte. |
| | AA | L'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital reste très forte et ne diffère que dans une faible mesure de celle de la catégorie AAA. |
| | A | Forte capacité au paiement des intérêts et du capital, mais une certaine sensibilité aux effets défavorables des changements de circonstances ou de conditions économiques. |
| | BBB | Capacité encore suffisante au paiement des intérêts et du capital, mais des conditions économiques défavorables sont davantage susceptibles d'affecter l'aptitude au service normal de la dette. |
| Non-investment grade | BB à B | L'émetteur peut toujours faire face à ses engagements mais la vulnérabilité à des conditions défavorables sur le plan économique et financier est plus importante. |
| | CCC à C | Le paiement à l'échéance est douteux à extrêmement douteux. |

Certaines obligations sont dites « subordonnées », ce qui signifie que leur remboursement est, en cas de faillite de l'émetteur, subordonné au remboursement des autres créanciers. En contrepartie de ce risque accru sur le capital investi, vous recevez un taux d'intérêt supérieur.

Au vu de la diversité des types d'obligations, l'investissement obligataire peut s'adresser à des profils d'investisseurs variés. Il mérite dans tous les cas réflexion quant au niveau de risque que vous assumerez.

Pourquoi investir en obligations ?

Les obligations présentent l'avantage de pouvoir théoriquement récupérer votre capital à l'échéance et de percevoir des revenus réguliers, grâce au versement de coupons, pendant toute leur durée de vie. En raison de leur moindre volatilité et de leur faible corrélation aux actions, elles constituent un contrepond non négligeable dans un portefeuille diversifié en cas de mauvaises performances boursières.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en obligations ?

Risque de crédit : ce risque correspond au fait que l'émetteur ne soit pas en mesure d'assurer le paiement des intérêts ou de rembourser à maturité son obligation. Il est d'autant plus important que le rating de l'obligation est faible. Ce risque est évidemment accru lorsque ces obligations sont subordonnées, puisque ces dernières ne sont remboursées qu'après tous les autres créanciers. Toute dégradation de la notation d'un émetteur indique la dégradation de sa situation financière, synonyme d'un risque de crédit en augmentation. Elle se traduira automatiquement par la hausse des rendements des obligations émises par ce même émetteur. Cette hausse entraînera, tout aussi mécaniquement, une baisse du cours de ces obligations et ainsi une moins-value en capital qui pourra se transformer en perte définitive en cas de revente avant maturité. Il est toutefois important de souligner que les notations de crédit représentent l'évaluation faite par les agences de notation et non une référence de qualité absolue.

Risque de taux : une hausse des taux d'intérêt rend les obligations existantes moins rémunératrices que les obligations nouvellement émises. Toutes autres choses restant égales, un accroissement du taux d'intérêt du marché entraînera une dépréciation de l'obligation que vous détenez, qui sera d'autant plus élevée que sa maturité est éloignée et que son coupon est faible. C'est la raison pour laquelle une obligation zéro-coupon comporte un risque de taux supérieur à une obligation à taux fixe de maturité équivalente. Quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt, si vous conservez votre obligation jusqu'à son échéance, elle vous sera remboursée à 100 %, pour autant que son émetteur ne soit pas défaillant.

Risque de liquidité : la possibilité de revendre une obligation sur le marché secondaire peut être réduite en cas de baisse de la notation de son émetteur. Elle sera d'autant plus limitée que la taille de l'émission est faible, que la qualité de crédit est médiocre et que les conditions de marché sont défavorables. À tel point que l'absence de volumes de transaction suffisants (marché très peu liquide), peut vous exposer à une décote de prix significative.

Risque de change : si votre obligation a été émise dans une devise étrangère, elle vous expose à un risque de change par rapport à votre devise de référence. Le montant perçu en cas de vente ou à l'échéance finale peut donc différer du montant initial en raison des variations du taux de change.

INVESTIR EN ACTIONS

Qu'est-ce qu'une action ?

Une action est un titre de propriété sur les capitaux propres d'une société. En acquérant des actions d'une société, vous participez à son financement à long terme. Cette participation vous confère certains droits, comme notamment le droit d'obtenir de l'information quant aux performances de la société, le droit de percevoir des dividendes si la société en distribue.

Les actions peuvent s'acheter et se vendre de gré à gré ou sur des marchés boursiers. Ceux-ci sont réglementés par les législateurs nationaux qui fixent alors les modalités de cotation. C'est sur ces marchés que vos actions auront un cours évoluant en permanence.

Pourquoi investir en actions ?

En devenant actionnaire d'une entreprise, vous prenez part à son aventure industrielle et en assumez les risques afférents, au prorata de votre participation dans les capitaux propres.

Si les actions comportent un risque supérieur aux obligations, elles sont également en principe plus rémunératrices à long terme. Diversifier vos investissements en actions vous permettra de réduire votre exposition au risque spécifique lié à une société en particulier.

Vous pourrez être rémunéré par votre investissement en actions de 2 manières :

- Au travers des dividendes que peut décider de verser l'assemblée générale des actionnaires en fonction des performances financières de l'entreprise. Certaines sociétés peuvent également proposer un dividende optionnel, que vous pourrez alors choisir de percevoir en espèces ou sous la forme de nouvelles actions.
- Par la réalisation d'une plus-value en capital, si le cours de l'action à sa revente est supérieur à son cours d'achat. Dans le cas inverse, la moins-value demeure latente tant que vous ne vendez pas l'action.

Le cours d'une action est déterminé par la confrontation de l'offre (vendeurs) et de la demande (acheteurs) pour cette action. Cette offre et cette demande reflètent l'intérêt ou le désintérêt que lui portent les investisseurs, en fonction de la perception qu'ils ont de la qualité de ses « fondamentaux » et des risques qui y sont associés. Les fondamentaux d'une société dépendent notamment de son modèle d'entreprise, de sa technologie, de ses produits et/ou services, de sa structure de coûts, de sa santé financière, de son positionnement stratégique, de ses perspectives de développement, etc.

Si, à long terme, le cours d'une action reflète la qualité de ses fondamentaux, à court terme, la perception des investisseurs, influencée par les résultats trimestriels de la société et éventuellement une multiplicité d'autres facteurs, est susceptible d'occasionner une volatilité élevée du cours. Cette dernière se traduit par des mouvements de prix tant à la hausse qu'à la baisse pouvant générer des gains élevés, comme de lourdes pertes.

Les actions sont classées en différentes catégories, selon leur sensibilité aux fluctuations du marché et leur propension à verser des dividendes.

Les **valeurs « défensives »** sont généralement plus résistantes en cas de baisse des marchés. Elles ont pour caractéristique une moindre sensibilité aux fluctuations des marchés financiers et aux évolutions de la conjoncture économique.

A contrario, les **valeurs « cycliques »** sont, elles, plus sensibles aux fluctuations de l'activité économique, ce qui les rend attractives en cas d'anticipations de reprise économique, mais également plus risquées en cas de retournement de conjoncture ou de déception des investisseurs sur les marchés financiers.

Les **valeurs « de croissance »** correspondent à des sociétés offrant de fortes perspectives de croissance. Comme elles réinvestissent leurs bénéfices pour financer leur croissance, elles ne distribuent que peu ou pas de dividendes. Leur intérêt réside dans leur potentiel d'accroissement de valeur pouvant donner lieu à une augmentation de leur cours de bourse. Mais ce potentiel s'accompagne d'un risque plus ou moins important de déception qui se traduit par une fluctuation élevée du cours de bourse.

On distingue également des **actions de type « value »**, qui sont jugées sous-évaluées au regard de leurs fondamentaux. Elles se comportent comme des valeurs défensives en cas de baisse des marchés, mais peuvent se révéler décevantes, voire risquées à long terme, lorsque leur sous-évaluation est due à une activité en déclin ou à un modèle d'entreprise obsolète.

Les **valeurs de « rendement »** s'apparentent à des sociétés matures et bien établies, dont les besoins en investissement sont limités et qui peuvent donc distribuer des dividendes élevés et réguliers. Ces valeurs présentent généralement un profil défensif.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en actions ?

Risque sur le capital : vous devenez copropriétaire de la société et à ce titre, risquez la perte totale des sommes investies en cas de liquidation de la société.

Risque de marché : le cours de Bourse d'une action varie à la hausse comme à la baisse. Cette variation reflète la tendance générale des marchés boursiers et/ou les événements propres à la société, les deux pouvant se cumuler et peser fortement sur le cours de l'action. Toute baisse du cours d'une action en dessous de son prix d'achat induit une moins-value latente qui peut se transformer en perte définitive en cas de vente. Si vos actions sont concentrées sur un petit nombre de titres, un secteur ou encore un pays, leur performance dépendra directement de l'évolution des marchés sur lesquels elles évoluent et des risques spécifiques à chacune d'entre elles. C'est la raison pour laquelle il est primordial de toujours s'assurer de la bonne diversification de ses placements. De manière plus générale, un portefeuille diversifié sur différents marchés et classes d'actifs s'avèrera toujours moins risqué qu'un portefeuille concentré sur un pays, un secteur ou un segment particulier de marché.

Risque de change : si l'action que vous souhaitez acquérir est cotée en devise étrangère, elle vous expose à un risque de change par rapport à votre devise de référence. La valorisation de votre investissement, ainsi que le montant perçu en cas de vente pourront donc être impactés par des variations du taux de change.

Risque de liquidité : les actions des sociétés de petite et moyenne capitalisation boursière présentent une liquidité moindre que celles des sociétés de grande capitalisation. En l'absence de volumes de transactions suffisants, vous vous exposez à des pertes faute de pouvoir céder vos titres aux conditions de prix souhaitées, particulièrement lorsque les marchés traversent des périodes difficiles. Or, ce sont précisément lors de celles-ci que de nombreux investisseurs cherchent à se défaire de leurs positions.

INVESTIR EN FONDS D'INVESTISSEMENT CLASSIQUES



Qu'est-ce qu'un fonds d'investissement classique ?

Un fonds d'investissement est un véhicule de placement visant à détenir en copropriété un portefeuille diversifié d'actifs financiers, dont la gestion est confiée à un gestionnaire de portefeuille. On parlera de **fonds d'investissement « classique »** lorsque ce dernier dispose du statut d'Organisme de Placement Collectif investi en Valeurs Mobilières (OPCVM).

Tous les fonds de statut OPCVM sont soumis à la législation européenne et sont, de ce fait, strictement réglementés par la « Directive OPCVM⁽¹⁾ ». Les deux formes juridiques les plus répandues pour les OPCVM sont le « FCP » (Fonds Commun de Placement) et la « SICAV⁽²⁾ » (Société d'Investissement à Capital Variable).

La valorisation d'un fonds d'investissement se calcule sur base de sa **valeur liquidative**, déduction faite des frais et commissions. Cette valeur liquidative correspond à l'actif net du fonds divisé par le nombre de parts en circulation. On parle alors plus communément de la « VNI » d'un fonds (la Valeur Nette d'Inventaire ou encore « NAV » en anglais), pour désigner sa valeur à la souscription (achat) ou au rachat (vente).

Vous pouvez souscrire des **parts de distribution** qui versent périodiquement un dividende ou des **parts de capitalisation** qui au contraire réinvestissent l'ensemble des revenus (dividendes et intérêts) perçus à l'intérieur du fonds. Ce réinvestissement vient accroître la valeur liquidative du fonds et, par le phénomène de capitalisation, vous procure un rendement en principe plus important lors de la revente de vos parts.

Pourquoi investir en fonds d'investissement classiques ?

Sélectionner des titres, éventuellement à travers de nombreuses classes d'actifs, les acheter, les suivre activement et en gérer les risques exigent beaucoup d'expertise, de temps et d'attention. C'est pourquoi l'intérêt principal d'un fonds d'investissement est de vous offrir à moindre coût un suivi professionnel et permanent de votre portefeuille au travers d'un véhicule d'investissement dont la diversification permet de répartir les risques.

Contrairement à certains fonds soumis à une législation plus souple et offrant une moindre protection aux investisseurs, les **fonds d'investissement classiques** offrent une protection accrue aux investisseurs européens. Ces fonds de statut **OPCVM**, en référence à la directive du même nom, suivent des règles strictes notamment en matière de transparence, de liquidité, de diversification et de gestion des risques, mais également de surveillance et d'information des investisseurs. Les fonds de statut OPCVM se voient en outre attribuer une classe de risque, sur une échelle allant de 1 à 7. Elle vous permet d'appréhender de manière synthétique le niveau de risque auquel vous expose cet investissement.

(1) La directive OPCVM vise à réglementer les fonds communs de placement qui peuvent être vendus au public. Elle a pour objectif d'établir des normes destinées à protéger les particuliers qui investissent dans ces fonds. Ceux qui répondent aux critères fixés ont le statut d'OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) et dès lors peuvent être librement vendus au public dans tout pays de l'UE.

(2) Contrairement à un FCP qui ne dispose pas de la personnalité juridique, la SICAV est une société à part entière, jouissant du statut de personne morale, totalement distincte et indépendante de l'institution qui la propose à la vente. Par ailleurs, l'investisseur d'une SICAV détient des actions qui lui confèrent les mêmes droits qu'un actionnaire.

Il existe une multitude d'OPCVM suivant le type de placements dans lesquels ils investissent. C'est pourquoi il est important de s'intéresser à la politique d'investissement du fonds dans lequel vous souhaitez investir. Celle-ci est stipulée dans le prospectus du fonds au moment de sa création.

Certains OPCVM investissent dans une seule catégorie d'actifs (par exemple les actions ou les obligations) ou une combinaison de plusieurs types d'actifs (par exemple les fonds d'allocation d'actifs ou ceux recourant à des stratégies d'investissement alternatifs). Certains se concentrent sur un pays, une zone géographique, un secteur (par exemple, les actions pharmaceutiques) ou encore un segment de marché (les obligations à haut rendement). Alors que beaucoup de gérants privilégient une gestion dite « active », d'autres proposent une gestion dite « passive ». C'est notamment le cas des fonds indiciels.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en fonds classiques ?

Risque de gestion : la performance d'un fonds d'investissement classique, géré activement, dépend de la qualité des décisions prises par son gérant ou son équipe de gestion. À cet égard, les performances ajustées du risque constituent le principal élément permettant de comparer entre eux les gestionnaires de fonds positionnés sur la même classe d'actifs et/ou stratégie d'investissement. Cependant, il est indispensable que cette comparaison se fasse sur une longue période et notamment sur la totalité d'un cycle Boursier, particulièrement lorsqu'il s'agit d'actions.

Risque de marché : la valorisation d'un fonds d'investissement classique, qu'il soit géré activement ou non, dépend de l'évolution des cours des titres qu'il détient. Si ces derniers sont concentrés sur un secteur, un pays ou une catégorie d'actifs particulière, la performance du fonds dépendra directement de l'évolution des marchés sur lesquels ils évoluent. C'est la raison pour laquelle il est primordial de toujours s'assurer de la bonne diversification de ses placements. De manière plus générale, un portefeuille diversifié sur différentes classes d'actifs et marchés s'avèrera toujours moins risqué qu'un portefeuille concentré sur un pays, un secteur ou un segment particulier de marché.

Risque de liquidité : si la valorisation des fonds classiques de statut OPCVM a lieu au moins 2 fois par mois, la plupart des fonds sont néanmoins négociables quotidiennement. Cette liquidité demeure toutefois théorique et sera dans les faits à évaluer au regard de la liquidité des actifs détenus par le fonds.

Risque de change : le risque de change d'un fonds dépend de l'exposition en devises de l'ensemble de ses investissements sous-jacents, au-delà de la devise dans laquelle est libellé le fonds.

INVESTIR EN ETF (FONDS TRACKERS)



Qu'est-ce qu'un ETF ?

Un ETF (Exchange Traded Fund), également appelé « tracker », est un fonds de placement reproduisant l'évolution d'un indice sous-jacent. Cet indice peut porter sur une classe d'actifs (actions, obligations, ...), un secteur d'activité ou un secteur géographique. La réplique d'un indice peut se faire en un contre un ou avec le support d'un levier, ce qui amplifiera vos gains ou pertes par rapport aux évolutions de cet indice. La composition du *tracker* n'est cependant revue que périodiquement, souvent trimestriellement.

Fonctionnant selon le même principe que les ETF, les Exchange Traded Commodities (ETC) sont des « trackers » liés à l'évolution d'une matière première ou d'un panier de matières premières.

Différentes méthodes de réplique peuvent vous être proposées :

- **Réplique physique**, dans laquelle plus de 90 % des titres composant l'indice sont détenus, en tenant compte de leur pondération dans cet indice. L'ETF aura donc un rendement très proche de celui affiché par l'indice, déduction faite de l'ensemble de ses frais de gestion.
- **Réplique optimisée**, par échantillonnage : l'ETF comprend moins de 90 % des valeurs contenues dans l'indice sous-jacent, mais est censé répliquer les caractéristiques de l'indice et générer un rendement identique à celui-ci.
- **Réplique synthétique** par produits dérivés (swaps ou futures) qui tente de reproduire le rendement du sous-jacent. Ce type de réplique est associé à un « swap de performance ».

En matière de rendements, il existe deux types d'ETF qui vous rémunéreront différemment : les ETF dits distribuant et les ETF dits capitalisant.

Les **ETF distribuant** redistribuent les **dividendes** ou coupons perçus par les sous-jacents de manière périodique, le plus souvent annuelle. Les revenus encaissés sont alors reversés à l'investisseur, après prélèvement des frais de gestion du fonds.

À l'inverse, dans le cas d'**ETF capitalisant**, les dividendes ou coupons perçus par les sous-jacents sont automatiquement réinvestis et viennent accroître le capital investi, donnant ainsi lieu à de nouveaux dividendes. Vous ne bénéficierez donc du rendement de votre investissement que lors de la vente de vos parts, sous forme d'une plus-value.

Pourquoi investir en ETF ?

Les ETF s'adressent aux investisseurs qui recherchent un véhicule d'investissement de gestion passive. Contrairement à un fonds géré activement, un ETF a en effet la particularité de répliquer passivement l'évolution d'un indice. Par ailleurs, les ETF sont cotés en Bourse et peuvent être achetés ou vendus comme une action. Enfin, de par leur caractère passif, les ETF sont gérés à moindre coût : leur actif étant constitué des titres de l'indice qu'ils sont censés répliquer, leur valeur liquidative en est théoriquement très proche. En fonction de leur liquidité en Bourse, leur prix d'échange pourra toutefois être plus ou moins éloigné de cette valeur liquidative.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en ETF ?

Risque de marché : la valeur liquidative de l'ETF est corrélée de manière plus ou moins étroite à l'évolution de l'indice sous-jacent. Un ETF est donc exposé à l'ensemble des risques de marché des instruments financiers qui le composent. Dans le cas d'ETF adossés à des actifs avec une stratégie de levier, ces variations amplifient la hausse comme la baisse des sous-jacents.

Risque de contrepartie : dans le cas de stratégies de réplification synthétique, qui recourent à des produits dérivés, apparaît un risque de défaut de la contrepartie (à savoir, l'émetteur du swap de performance). Également, pour certains ETF à réplification physique, l'ETF peut faire appel au prêt de titres afin de réduire les frais courants. Celui-ci occasionne toutefois, outre un accroissement de la complexité du produit, un risque de contrepartie accru. Le risque est que l'emprunteur devienne insolvable et ne soit pas en mesure de retourner les titres. La sélection des contreparties répond donc à un cahier des charges spécifique et fait l'objet d'exigences de transparence accrues. Dans le cadre de la directive OPCVM, une liste des contreparties et des collatéraux apportés est fournie dans le rapport annuel.

Risque de liquidité : les ETF se traitant en Bourse, ils peuvent être négociés quotidiennement à la manière des actions cotées. Néanmoins, les quantités disponibles à l'achat ou à la vente peuvent rendre impossible l'exécution de vos transactions aux conditions souhaitées, faisant peser le risque d'un traitement en votre défaveur.

Risque de gestion : il s'agit du risque d'écart de rendement et donc d'évolution entre l'indice répliqué et l'ETF. Ce risque est plus important dans le cas d'une stratégie de réplification synthétique que dans le cas d'une réplification physique. Notons toutefois que les exigences en matière de transparence et de communication ont été accrues dans le cadre de la législation OPCVM.

Risque de change : votre ETF peut être adossé à un indice boursier étranger ou une matière première échangée dans une autre devise que votre devise de référence. Le montant en euro perçu finalement peut donc différer du montant prévu en raison des variations du taux de change. À noter toutefois que certains ETF comportent une couverture face au risque de change (ils sont alors dits « en devise couverte » ou en anglais « currency-hedged »).

INVESTIR EN OR PHYSIQUE



Qu'est-ce que l'or physique ?

L'or, et en particulier l'or physique, est souvent considéré comme l'ultime valeur refuge. Il est particulièrement recherché lors de périodes de guerre, d'instabilité politique ou encore de profonde crise économique et financière. En tant que monnaie, l'or est généralement considéré comme un moyen de protection contre la dépréciation de la monnaie fiduciaire. Il ne constitue néanmoins pas un actif productif, étant donné qu'il ne procure aucun intérêt ou dividende. En outre, à court terme, son cours peut considérablement fluctuer.

L'or physique comprend les lingots et les pièces d'or (Napoléon, Kruggerand, ...). Pour des raisons de sécurité, il est destiné à être conservé dans un coffre. Son transport, sa manutention et sa conservation impliquent par conséquent un coût supplémentaire, en sus de son coût d'acquisition. Il est par ailleurs à noter que les pièces de collection se payent généralement plus cher que leur valeur en or.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en or physique ?

Risque de marché : la valeur d'un investissement en or physique est directement liée à l'évolution de son cours, qui dépend de plusieurs facteurs : la demande mondiale en orfèvrerie, la demande de l'industrie, le volume de production aurifère, la variation des stocks des banques centrales ou encore la spéculation (attire ou désintéresse pour l'or, en tant que valeur refuge). Ces multiples facteurs qui peuvent influencer sur le prix de l'or peuvent être parfois difficiles à appréhender pour l'investisseur non averti.

Risque de change : l'or est coté sur les marchés internationaux en dollar américain. Son acquisition et sa détention impliquent donc un risque de change pour un investisseur en euro. Vous pouvez donc réaliser une moins-value si le dollar se déprécie par rapport à l'euro, en dépit du fait que le prix de l'or demeure constant.

Risque de liquidité : l'or est un actif relativement liquide, mais lorsqu'il est détenu physiquement, il constitue un investissement moins liquide que (par exemple) les ETF adossés à de l'or physique qui, eux, se traitent quotidiennement en Bourse.

Les produits complexes

Investir en obligations complexes
Investir en fonds d'investissement complexes
Investir en produits dérivés
Investir en produits structurés

INVESTIR EN OBLIGATIONS COMPLEXES



Qu'est-ce qu'une obligation complexe ?

Le marché des obligations complexes peut se révéler peu liquide et plus difficile à appréhender que celui des obligations classiques, aussi s'adresse-t-il à des investisseurs avertis.

Les obligations complexes comprennent notamment :

- Les **obligations convertibles** : ces obligations ont la particularité d'être construites à partir d'une obligation ordinaire et d'une option d'achat sur une action. Une obligation convertible intègre ainsi la possibilité pour son détenteur de la convertir en un nombre défini de titres d'une certaine action sous-jacente, selon des modalités prédéterminées. En contrepartie de ce droit, l'obligation convertible offre généralement un coupon inférieur à celui d'une obligation ordinaire de maturité et de risque crédit équivalent. Le marché des obligations convertibles étant souvent caractérisé par des émetteurs de moindre qualité et de faible liquidité, il est recommandé de l'aborder par le biais d'un fonds d'investissement.
- Les **obligations à taux indexé sur l'inflation** : il s'agit d'obligations dont le nominal ainsi que les coupons bénéficient d'une indexation sur l'inflation. En contrepartie, les coupons sont généralement assez faibles. Étant donné que le cours de ce genre d'obligations intègre un taux d'inflation implicite, l'attractivité de ces dernières dépendra directement de la relation entre ce taux implicite, qui reflète les anticipations d'inflation du marché, et l'inflation qui se réalisera réellement dans le futur. Si l'inflation augmente plus qu'espéré, les coupons et le nominal de l'obligation lié à l'inflation s'indexeront automatiquement à la hausse.

- Les **obligations perpétuelles** : ces obligations n'ont pas de durée fixe et donc pas de date d'échéance. Comme elles n'ont pas d'échéance, elles sont nettement plus sensibles que les obligations ordinaires à l'évolution des taux d'intérêt. Ces obligations sont par ailleurs subordonnées, c'est-à-dire qu'elles ne sont remboursées qu'après tous les autres créanciers. Elles offrent, en outre, un coupon annuel à vie qui s'avère généralement largement supérieur au taux offert par les obligations ordinaires, vu l'incertitude relative à son paiement effectif, ainsi qu'à la durée d'immobilisation du capital. Enfin, certaines obligations perpétuelles comportent une possibilité de remboursement forcé à partir d'une date future. En effet, l'émetteur d'une obligation perpétuelle peut décider de rembourser ses créanciers après quelques années, lorsqu'il n'a plus besoin de l'argent ou lorsqu'il n'est plus en mesure d'honorer ses paiements d'intérêts. Ce remboursement forcé pourrait même n'être que partiel, si jamais l'émetteur venait à tomber en défaut.
- Les **autres obligations complexes** : il s'agit notamment d'obligations adossées à certains actifs comme par exemple des prêts hypothécaires, des prêts étudiants, des prêts automobiles ou encore des cartes de crédit. Ces actifs, qui ne peuvent en principe être négociés sur aucun marché, font l'objet d'une « titrisation » qui permet de les transformer en titres négociables. Ainsi, une obligation adossée à un portefeuille d'actifs « titrisés » permet de générer des flux de paiement sous forme d'intérêts et de remboursement de principal qui sont directement liés à ce portefeuille d'actifs. Ce type d'obligations structurées porte le nom anglais de MBS pour « Mortgage Backed Securities », lorsqu'il s'agit d'obligations adossées à des portefeuilles de créances hypothécaires, et d'ABS pour « Asset Backed-Securities », lorsqu'il s'agit de tout autre type d'actifs non liés à de la dette immobilière. Ces obligations complexes sont particulièrement difficiles à appréhender et sont réservées aux investisseurs avertis. Elles se caractérisent, d'une part, par des risques totalement différents de ceux des obligations ordinaires et, d'autre part, par un risque de liquidité relativement important.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en obligations complexes ?

Risque de crédit : ce risque correspond au fait que l'émetteur ne soit pas en mesure d'assurer le paiement des intérêts ou le remboursement à maturité de son obligation. C'est particulièrement le cas pour les obligations perpétuelles et les obligations convertibles de faible notation de crédit. Ce risque est évidemment accru lorsque ces obligations sont subordonnées, puisque ces dernières ne sont remboursées qu'après tous les autres créanciers. Toute dégradation de la situation financière d'un émetteur est synonyme d'un risque de crédit en augmentation, qui se traduira automatiquement par la hausse des rendements des obligations émises par ce même émetteur. Cette hausse entraînera, tout aussi mécaniquement, une baisse du cours de ces obligations et ainsi une moins-value en capital qui pourra se transformer en perte définitive en cas de revente avant maturité. Le rating des agences de notation qui donne une évaluation du risque crédit d'un émetteur présente toutefois certaines limites, notamment celle liée au délai nécessaire à l'ajustement d'une notation.

Risque de taux : une hausse des taux d'intérêt rend les obligations existantes moins rémunératrices que les obligations nouvellement émises. À accroissement identique des taux, la perte de valeur sera d'autant plus élevée que la maturité de l'obligation sera éloignée. Le créancier qui voudrait revendre ses obligations avant échéance réalisera alors une perte en capital.

Risque de liquidité : la possibilité de revendre une obligation sur le marché secondaire peut être réduite en cas de baisse de la notation de son émetteur. Elle sera d'autant plus limitée que la taille de l'émission est faible, que la qualité de crédit est médiocre et que les conditions de marché sont défavorables. À tel point que l'absence de volumes de transaction suffisants (marché très peu liquide) peut vous exposer à une décote de prix significative. Les obligations convertibles, perpétuelles et adossées à des actifs « titrisés » sont particulièrement exposées au risque de liquidité, faute de pouvoir liquider à tout moment vos positions dans des conditions optimales.

Risque de change : si votre obligation a été émise dans une devise étrangère, elle vous expose à un risque de change par rapport à votre devise de référence. Le montant perçu en cas de vente ou à l'échéance finale peut donc différer du montant initial en raison des variations du taux de change.

INVESTIR EN FONDS D'INVESTISSEMENT COMPLEXES



Les fonds complexes recouvrent deux types de fonds d'investissement : d'une part les fonds d'investissement « structurés » et d'autre part les Fonds d'Investissement Alternatifs ou « FIA ». Ces derniers comprennent l'ensemble des fonds d'investissement, qui ne tombent pas dans le champ d'application de la Directive OPCVM ⁽¹⁾ : les hedge funds non-OPCVM, les fonds d'investissement en private equity et les autres fonds complexes.

Qu'est-ce qu'un fonds structuré ?

Un fonds structuré, aussi appelé fonds « à formule », est un fonds d'investissement dont le rendement attendu est lié totalement ou partiellement à la performance d'un sous-jacent (une action, un panier d'actions, un indice, une devise, etc.) en fonction de certaines conditions de marché prédéfinies. Ce genre de fonds a une échéance fixe et est généralement assorti d'une protection du capital totale ou partielle à maturité. Certains ne proposent toutefois aucune protection du capital.

Au même titre que les produits structurés auxquels ils s'apparentent, les fonds structurés sont des produits complexes parfois difficiles à appréhender. Il est donc primordial de vous assurer de votre parfaite compréhension de leur mécanisme de fonctionnement, en portant une attention toute particulière aux scénarios sur lesquels se base le calcul de leur performance, ainsi qu'à leurs modalités de remboursement.

Qu'est-ce qu'un hedge fund non-OPCVM ?

Les hedge funds de statut non-OPCVM ne sont pas des fonds d'investissement considérés comme « classiques » dès lors qu'ils ne sont pas soumis à la réglementation très contraignante qui régit les OPCVM. Les hedge funds de statut non-OPCVM bénéficient en effet de règles d'investissement beaucoup moins strictes que celles qui s'appliquent aux fonds de gestion alternative de statut OPCVM, tant en matière de diversification, de types d'actifs dans lesquels ils peuvent investir, que de contrainte de liquidité.

Cette contrainte de liquidité typiquement moins élevée pour les hedge funds non-OPCVM fait qu'on y retrouve les stratégies potentiellement les moins liquides de la sphère des investissements alternatifs. C'est notamment le cas des gérants des stratégies d'arbitrage qui, par nature, investissent dans des combinaisons de positions dont ils ne sont pas censés devoir se défaire du jour au lendemain, au risque de pénaliser toute la stratégie qu'ils ont minutieusement élaborée. C'est la raison pour laquelle ces fonds n'offrent généralement qu'une liquidité mensuelle à la souscription et trimestrielle au rachat, assorti le plus souvent d'un préavis d'un mois. À titre de comparaison, les OPCVM ont quant à eux l'obligation d'offrir une liquidité au minimum bimensuelle.

Hormis le fait qu'ils soient soumis à une réglementation moins contraignante, les hedge funds non-OPCVM poursuivent les mêmes objectifs que les OPCVM investis en gestion alternative. Ils recherchent une performance :

- absolue dissociée de celle d'un indice ;
- positive quelles que soient les conditions de marché ;
- peu volatile (c'est-à-dire avec une faible variabilité).

Leur rendement se veut donc en « décorrélation » avec les autres classes d'actifs plus traditionnelles, telles que les actions et les obligations. Autrement dit, leurs performances auront tendance à ne pas être en relation directe avec celle des actions ou des obligations. C'est d'ailleurs tout l'intérêt de leur inclusion dans un portefeuille diversifié, puisqu'elle améliore encore davantage le degré de diversification du portefeuille.

Les contraintes moins élevées dont bénéficient les hedge funds de statut non-OPCVM leur permettent de viser des performances ajustées du risque supérieures à celles des hedge funds de statut OPCVM. Mais, comme on vient de le voir, ceci se fait au prix d'une liquidité moindre. C'est la raison pour laquelle l'investissement en hedge funds non OPCVM ne doit être envisagé qu'à long terme, en prévoyant une immobilisation prolongée de son capital investi.

(1) Cfr. les fonds d'investissement classiques soumis à la Directive européenne relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilière (OPCVM)

Qu'est-ce qu'un fonds de Private Equity ?

Un fonds de Private Equity investit directement ou indirectement dans des entreprises non cotées en Bourse. Il les accompagne dans leur développement et finance leur expansion sur plusieurs années. À l'issue de cet accompagnement d'en moyenne 5 à 7 années, ces entreprises sont cédées dans l'intention de dégager une plus-value significative. C'est pourquoi un fonds de Private Equity est un fonds fermé qui, au terme de sa durée de vie de généralement 10 ans, a vocation à être complètement liquidé.

Investir via un fonds de Private Equity permet d'accéder à une classe d'actifs habituellement peu accessible qui offre des perspectives de rendement supérieures à celles des actions cotées. Mais, en contrepartie, ce type d'investissement implique un risque en capital élevé, avec l'immobilisation totale de son investissement jusqu'à l'échéance programmée du fonds.

Par ailleurs, il est difficile de juger de la valeur de son investissement en cours de vie, dans la mesure où il y a une absence de cotation en Bourse. Les premières années étant consacrées à constituer le portefeuille de sociétés, elles donnent typiquement lieu à des performances négatives. La création de valeur n'intervient, quant à elle, que lors des dernières années, permettant des retours croissants de capital aux investisseurs, prenant la forme de distributions.

Les autres fonds complexes

Les autres fonds complexes comprennent les fonds immobiliers, les fonds investis en matières premières, ainsi qu'en tout autre type d'actifs, tels que le vin, les œuvres d'art ou encore les montres de collection, etc.. La nature des sous-jacents rend ces fonds non éligibles au cadre strict prévu par la réglementation régissant les OPCVM. En outre, la liquidité de ces placements peut se trouver fort impactée en conditions de marché adverses.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en fonds complexes ?

Risque de gestion : comme pour un fonds d'investissement classique, la performance d'un fonds d'investissement complexe dépend de la qualité des décisions prises par son gérant ou son équipe de gestion. À cet égard, les performances ajustées du risque constituent le principal élément permettant de comparer entre eux les gestionnaires de fonds positionnés sur la même classe d'actifs et/ou stratégie d'investissement. Cependant, il est indispensable que cette comparaison se fasse sur longue période et notamment sur la totalité d'un cycle Boursier, notamment lorsqu'il s'agit d'actions. Dans le cas d'un fonds de Private Equity, le risque de gestion se matérialisera davantage dans la qualité de sélection, de suivi et d'accompagnement des entreprises ciblées.

Risque de marché : la valorisation d'un fonds d'investissement complexe dépend de l'évolution des cours des titres qu'il détient. Si ces derniers sont concentrés sur un secteur, un pays, une catégorie d'actifs particulière ou encore une stratégie particulière, comme dans le cas de la gestion alternative, la performance du fonds dépendra directement de l'évolution des marchés et/ou des stratégies dans lesquels ils évoluent. C'est la raison pour laquelle il est primordial de toujours s'assurer de la bonne diversification de ses placements. De manière plus générale, un portefeuille diversifié sur différentes classes d'actifs, marchés et, le cas échéant, stratégies s'avérera toujours moins risqué qu'un portefeuille concentré sur un pays, un secteur ou un segment particulier de marché. Un fonds de Private Equity investit pour sa part dans des actifs non cotés, il n'est donc pas exposé au risque de marché en tant que tel. Il est en revanche pleinement exposé, d'une part, au risque financier, industriel et entrepreneurial lié aux sociétés dans lesquelles il investit et, d'autre part, à la conjoncture économique qui prévaut pendant toute la période s'étendant de l'investissement jusqu'au désinvestissement.

Risque de liquidité : contrairement aux fonds classiques de statut OPCVM, dont la valorisation est effectuée au moins 2 fois par mois, les fonds complexes ont une liquidité souvent inférieure. Cette moindre liquidité est directement liée aux types d'actifs dans lesquels le fonds est investi. C'est potentiellement le cas de certaines stratégies alternatives qui, en conditions de marchés extrêmes, peuvent se révéler totalement illiquides. Le risque de liquidité auquel ces stratégies vous exposent provient précisément du décalage entre la liquidité offerte à l'achat/vente et l'illiquidité potentielle en période défavorables. Les fonds de Private Equity ainsi que les fonds immobiliers sont, quant à eux, généralement des fonds fermés dont il n'est pas possible de sortir avant leur échéance.

Risque de change : le risque de change d'un fonds dépend de l'exposition en devises de l'ensemble de ses investissements sous-jacents, au-delà de la devise dans laquelle est libellé le fonds.

INVESTIR EN PRODUITS DÉRIVÉS



Qu'est-ce qu'un produit dérivé ?

Les produits dérivés sont des instruments financiers complexes. Ils sont dits « dérivés » dans le sens où leur valeur dépend de l'évolution future d'un actif sous-jacent. Cet actif financier sous-jacent peut être une action, une obligation, un indice boursier, le cours d'une matière première, une devise ou encore un taux de référence.

Pourquoi investir en produits dérivés ?

Un produit dérivé peut vous permettre soit de vous couvrir, soit de spéculer par rapport à l'évolution que vous anticipez du prix d'un actif financier, que ce soit à la hausse ou à la baisse. Leur intérêt principal (tout comme leur risque) réside dans l'effet de levier qu'ils vous procurent : ils vous permettent de réaliser un gain important (mais peuvent aussi induire une perte importante) par rapport à votre mise de départ.

Il existe deux grandes familles de produits dérivés :

- Les dérivés de type « ferme à terme », tels que les contrats futures, les contrats forwards et les swaps (obligation réciproque d'achat ou de vente) ;
- Les dérivés à caractère « optionnel », tels que les contrats d'options (possibilité pour son détenteur d'exercer ou non l'option).

Futures & forwards

Les futures et forwards sont des contrats fermes à terme dont le principe est de s'engager à acheter ou à vendre une quantité donnée d'un actif sous-jacent (indice, matière première, devise, taux d'intérêt, etc.) à la date et au prix fixés lors de la conclusion du contrat.

Changes à terme (forex forwards)

Un contrat de change à terme est un produit dérivé à part entière puisqu'il s'agit simplement d'un contrat forward dont le sous-jacent est un couple de devises. Les changes à terme permettent soit de couvrir totalement ou partiellement l'exposition de la devise d'un actif ou d'un portefeuille, soit de spéculer sur la hausse ou la baisse d'une devise.

Options & warrants

Contrairement aux futures et forwards, les options et warrants sont des dérivés à caractère optionnel, dans la mesure où ils peuvent être exercés au gré de l'investisseur. Ainsi, le détenteur d'une option ou d'un warrant dispose du droit (et non de l'obligation) d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un certain actif, dit « sous-jacent », à un prix déterminé et une date déterminée lors de la conclusion du contrat. Ce droit s'obtient moyennant le paiement d'une prime. En contrepartie de la prime encaissée, le vendeur de l'option ou du warrant aura, quant à lui, l'obligation et non le droit de l'exercer au gré de l'acheteur.

En matière d'exercice des options, quatre situations sont possibles (cas des options européennes) :

- Vous détenez un call = si le prix d'exercice du sous-jacent est, à l'échéance, inférieur à son prix de marché, vous pouvez acheter le sous-jacent. L'émetteur devra alors vous fournir le sous-jacent ;
- Vous détenez un put = si le prix d'exercice du sous-jacent est, à l'échéance, supérieur à son prix de marché, vous pouvez vendre le sous-jacent et votre contrepartie devra vous l'acheter ;
- Vous avez vendu un call = si le prix d'exercice du sous-jacent est, à l'échéance, inférieur à son prix de marché, l'acheteur pourra choisir d'acheter le sous-jacent. Dans ce cas, vous serez dans l'obligation de le lui fournir.
- Vous avez vendu un put = si le prix d'exercice du sous-jacent est, à l'échéance, supérieur à son prix de marché, l'acheteur pourra exercer son option et vous devrez lui acheter le sous-jacent.

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

- Tandis que les options s'échangent sur le marché réglementé des options (ou de gré à gré), les warrants s'échangent sur les Bourses ordinaires ;
- La période d'exercice des warrants, au cours de laquelle le détenteur peut exercer son droit, est généralement plus longue que celle des options ;
- Alors que les conditions s'appliquant aux options sur les marchés réglementés sont très standardisées, celles s'appliquant aux warrants sont déterminées à la liberté de l'établissement financier émetteur ;
- Enfin, il n'est pas possible de vendre l'actif sous-jacent à découvert dans le cas des warrants.

Autres produits dérivés

Parmi les « autres produits dérivés », on retrouvera notamment les « IRS » (Interest Rate Swaps ou swap de taux d'intérêt en français), les « NDF » (Non-deliverable Forwards ou contrat de change à terme non livrables) ou encore les « CFD » (Contract For Difference ou contrat sur la différence en français).

Les **IRS** : les swaps de taux d'intérêt sont des contrats dans lesquels deux contreparties (A et B) s'engagent à s'échanger des flux financiers (taux fixe contre variable et inversement) calculés sur un montant (le notionnel), pendant une durée déterminée, suivant une fréquence définie et une base de calcul conventionnelle (nombre de jours calendrier). Ainsi, dans un swap de taux fixe l'emprunteur à taux variable paye un taux fixe pour recevoir un taux variable. À l'inverse, le prêteur à taux fixe paye un taux variable pour recevoir un taux fixe. Les swaps de taux d'intérêt sont utilisés à des fins de couverture contre le risque de taux.

Les **NDF** : les non-deliverable forwards sont des contrats de change négociés de gré à gré qui peuvent être utilisés pour couvrir le risque de change dans des devises qui ne se traitent pas sur les marchés des changes à terme et qui ne sont que partiellement convertibles (tels que le peso argentin, le dollar taïwanais ou encore le won coréen). À l'échéance du contrat, seule la différence entre le dernier cours de cotation et le cours conclu via le NDF est échangée entre les deux parties contractantes. Cet échange se fait dans la devise de référence, qui est soit le dollar américain, soit l'euro. Les NDF permettent ainsi de couvrir le risque de change sans qu'aucun flux ne soit versé dans la monnaie non convertible.

Les **CFD** : les CFD sont des contrats qui permettent de s'exposer à la hausse comme à la baisse à l'évolution d'un actif sous-jacent, sans pour autant devoir l'acquérir. Le sous-jacent peut être une action, un indice, une matière-première ou une devise. Suivant l'évolution de ce sous-jacent, l'acheteur du contrat recevra ou payera au vendeur la différence, respectivement positive ou négative, entre le prix de l'actif au moment de sa vente et son prix au moment de l'exécution du contrat.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en produits dérivés ?

Risque de marché : l'investissement en produits dérivés vous expose au risque de marché par la combinaison de trois facteurs distincts : l'évolution du cours du sous-jacent, sa volatilité (c'est-à-dire la variabilité de son cours) et la durée de vie du produit dérivé.

L'évolution du cours du sous-jacent : si, au travers d'un produit dérivé, vous êtes acheteur du sous-jacent, vous encourez le risque de baisse de son cours. En revanche, si vous êtes vendeur du sous-jacent, vous encourez le risque de hausse de son cours.

La volatilité du cours du sous-jacent : si, au travers d'un produit dérivé, vous êtes acheteur de la volatilité du sous-jacent, vous encourez le risque de baisse de celle-ci. En revanche, si vous êtes vendeur de la volatilité du sous-jacent, vous encourez le risque de hausse de celle-ci.

La durée de vie du produit dérivé : plus l'échéance du dérivé est éloignée, plus vous êtes exposé au risque de volatilité du sous-jacent.

L'effet de levier amplifiant considérablement les variations de cours du sous-jacent, les produits dérivés constituent des instruments financiers extrêmement risqués. Ils sont susceptibles d'entraîner des pertes en capital élevées, qui peuvent même dans certains cas être illimitées.

Risque de liquidité : la liquidité du produit dérivé sera généralement fonction du marché auquel appartient son sous-jacent. Ceci est particulièrement le cas pour les produits dérivés traités de gré à gré. Ainsi, les instruments dérivés des marchés d'actions (pour les valeurs de grande capitalisation boursière) et ceux des marchés des devises (pour les devises majeures) sont généralement significativement plus liquides que les dérivés des marchés de taux par exemple. Les instruments standardisés, traités sur des marchés réglementés, seront également par nature plus liquides que les produits confectionnés sur mesure.

Risque de contrepartie : pour les produits dérivés qui s'échangent encore de gré à gré, il existe un risque de contrepartie, lié à la possible défaillance de l'institution financière avec laquelle la transaction est conclue. Ce risque de contrepartie est cependant fortement réduit lorsque les produits dérivés s'échangent sur des marchés réglementés, du fait du recours à une chambre de compensation qui agit comme intermédiaire et assure la bonne fin des transactions.

INVESTIR EN PRODUITS STRUCTURÉS



Qu'est-ce qu'un produit structuré ?

Un produit structuré est un véhicule d'investissement élaboré sur-mesure qui vous permet de bénéficier de l'évolution d'un actif financier quelconque (par exemple une action ou un panier d'actions) en ajustant le niveau de risque que vous êtes disposé à assumer. Ce type de placement se construit à partir de la combinaison de plusieurs instruments financiers, tels que par exemple une obligation et une ou plusieurs options.

Les produits structurés se négocient en Bourse ou de gré à gré (hors Bourse). Ils sont accompagnés d'un Document d'Information Clé (« DIC » ou « KID » en anglais) qui réunit dans un format standardisé l'ensemble des caractéristiques relatives au produit.

Différents types de produits peuvent vous être proposés, avec ou sans garantie de capital :

- **Protection à 100 % du capital à maturité** : vous recevez la garantie du remboursement de votre capital à l'échéance (qui peut varier en fonction de la qualité de l'émetteur) quelle que soit l'évolution du sous-jacent ;
- **Protection partielle ou conditionnelle** : votre capital investi n'est garanti à maturité que dans certains scénarios d'évolution défavorable du sous-jacent ;
- **Sans protection du capital** : vous êtes alors pleinement exposé aux évolutions du sous-jacent ;
- **Sans protection, avec effet de levier** : l'objectif de ces produits est de maximiser votre rendement lorsque certaines conditions de marché sont réunies.

Toute protection du capital, qu'elle soit totale ou partielle, a un coût qui se répercutera inévitablement sur le rendement de votre produit structuré. En effet, comme pour tout investissement, plus le risque est faible, plus le rendement le sera également. Par ailleurs, toute protection du capital n'est garantie qu'à l'échéance finale du produit et ne s'applique donc pas en cas de sortie anticipée.

Pourquoi investir en produits structurés ?

Les produits structurés vous permettent de tirer parti de l'évolution de sous-jacents tels que les actions, les indices, les devises, les taux d'intérêt ou encore les matières premières, tout en optimisant, grâce à l'utilisation d'instruments dérivés, le degré de risque que vous êtes prêt à assumer. Ainsi, les produits structurés peuvent s'adresser à tous types d'investisseurs, des plus défensifs aux plus dynamiques.

Mais qu'ils soient dénués de toute protection du capital ou assortis d'une protection totale, partielle ou conditionnelle, les produits structurés n'en sont pas moins des produits complexes qui se présentent sous la forme de constructions plus ou moins sophistiquées. Il est donc primordial de vous assurer de votre parfaite compréhension de leur mécanisme de fonctionnement, en portant une attention toute particulière aux scénarios sur lesquels se base le calcul de leur performance, ainsi qu'à leurs modalités de remboursement. Ces derniers peuvent par exemple être conditionnés à la réalisation d'un événement particulier durant la vie du produit, ou encore être exprimés en participation à la performance du sous-jacent.

Aussi vous est-il vivement recommandé de vous rapprocher de votre conseiller pour vous aider à mieux appréhender ce type d'investissement.

Quels principaux risques encourez-vous avec un investissement en produits structurés ?

Les risques liés à un produit structuré dépendent du type de produit dans lequel vous investissez, et votre exposition à chacun des risques présentés ci-dessous dépendra des spécificités du produit.

Risque de marché : tout produit structuré est soumis à un risque de marché. Celui-ci est directement lié à l'évolution de son sous-jacent (action, indice, taux,...) et au degré d'exposition à ce dernier, qui est déterminé au moment de la conception même du produit. Ce risque de marché intervient également pour les produits dotés d'une garantie en capital, lors de toute leur durée de vie, même si ce risque s'estompe à leur arrivée à maturité, c'est-à-dire au moment où s'active la garantie en capital (qui elle dépendra de la solvabilité de l'émetteur).

Risque de crédit : les flux financiers prévus par le produit structuré ainsi que l'éventuelle garantie du capital sont à la charge de l'émetteur, aussi êtes-vous directement exposé à un risque de contrepartie. En cas de faillite de l'émetteur ou du garant du produit, vous pouvez perdre jusqu'à l'intégralité de votre investissement. La solvabilité de l'émetteur fait généralement l'objet d'un rating par une agence de notation (S&P, Moody's, Fitch).

Risque lié au taux d'intérêt : compte tenu de la composante obligataire de la plupart des produits structurés, une hausse des taux d'intérêt en cours de vie du produit est susceptible d'entraîner une baisse de sa valeur. À accroissement identique des taux, la perte de valeur sera d'autant plus élevée que la maturité du produit structuré sera éloignée.

Risque de liquidité : vous pourrez en principe toujours vous défaire de votre produit structuré, dès lors qu'un marché secondaire est censé être assuré par l'émetteur. Néanmoins, le prix de rachat de votre produit sera systématiquement déterminé par l'écart entre le cours vendeur et acheteur, c'est-à-dire la différence entre le cours auquel l'émetteur vous vend le produit et celui auquel il vous l'achète. Cet écart pourra notamment dépendre de la fréquence de valorisation du sous-jacent, et plus généralement de sa liquidité.

Risque de change : si votre produit est émis dans une devise autre que l'euro ou est lié à l'évolution d'une devise autre que l'euro, vous encourez un risque de perte en capital en cas de dépréciation de cette devise. Les produits structurés comportent toutefois fréquemment une couverture contre le risque de change.

Risque lié à un remboursement anticipé par l'émetteur : certains produits offrent la possibilité à l'émetteur de vous rembourser anticipativement (call émetteur), voire comportent une clause de rappel du produit (« autocall ») lorsque certaines conditions sont réunies. Il y a donc un risque lié à ce remboursement anticipé, dès lors qu'il écourte la durée de vie de votre produit et donc votre rendement attendu. Il vous expose également au risque de réinvestissement puisqu'il vous contraint à retrouver une alternative de placement à des conditions potentiellement moins favorables.

Un indicateur synthétique du risque lié au produit vous sera donné dans le KID. Cet indicateur va de 1 (moins risqué) à 7 (plus risqué). Veuillez toutefois noter que le scénario de performance qui vous est présenté est basé exclusivement sur les performances passées et ne saurait en aucun cas être un indicateur fiable des résultats futurs.

Pour obtenir davantage d'informations sur MiFID et sur les principes d'investissement et les instruments financiers, n'hésitez pas à contacter votre conseiller.

BANQUE TRANSATLANTIQUE BELGIUM

Rue De Crayer, 14 - B-1000 Bruxelles
T 02 626 02 70 – F 02 626 02 71
E btb@banquetransatlantique.be
RPM Bruxelles – TVA BE 0872 743 345
FSMA : 65 65 8A
IBAN : BE82 5880 0000 0068
BIC : CMCIBEB1BTB
2017/11