



Obligations

Brochure destinée aux investisseurs particuliers

 **BASIC**



Publié par KBC Securities
en collaboration avec Euronext

Société du groupe KBC

Bolero

Index

1. Qu'est-ce qu'une obligation?	3
Définition	3
Différences entre actions et obligations	4
Les principales caractéristiques des obligations	5
2. Pourquoi investir en obligations?	7
Les avantages d'un investissement en obligations	7
3. Risques inhérents aux obligations	9
Risque d'inflation	9
4. Les différentes sortes d'obligations	12
Différents types d'émetteurs	12
5. Rendement sur obligation	13

Qu'est-ce qu'une obligation ?

DÉFINITION

Une obligation est un titre de créance librement négociable sur un marché et qui représente donc une part d'un emprunt.

Au moment où un investisseur décide d'investir dans une obligation, il devient créancier vis-à-vis d'une entreprise émettrice et reçoit en échange une rémunération et à l'échéance le remboursement du nominal

Les principaux émetteurs actifs sur le marché obligataire sont les États, les banques et les grandes entreprises. Les investisseurs particuliers ont accès au marché secondaire, soit de manière directe via un intermédiaire financier (banque, brokers, brokers en ligne), soit de manière indirecte par le moyen de différents investissements comme les organismes de placement collectif en valeurs mobilières obligataires (OPCVM)*.

DIFFÉRENCES ENTRE ACTIONS ET OBLIGATIONS

Une obligation est un titre de créance et une action un titre de propriété qui représente une part du capital d'une entreprise et confère au titulaire le statut d'associé.

Cette distinction juridique est à l'origine des différences entre les droits associés à ces deux types d'instruments.

Contrairement aux actions, pour lesquelles le dividende distribué dépend des résultats de l'émetteur, les intérêts à payer pour un investissement en obligations sont définis

contractuellement et connus à l'avance. Ceci est également valable pour la récupération du capital investi, tandis que pour les actions cela s'effectue uniquement à la vente et à un cours qui n'est pas connu à l'avance.

Finalement, actions et obligations sont négociées sur la bourse, grâce à laquelle les investisseurs peuvent céder librement leurs titres sur le marché.

Le tableau ci-dessous résume ces éléments :

	Obligations	Actions
Statut de l'investisseur	Prêteur	Associé
Définition juridique	Titre de créance	Titre de propriété
Types de revenu	Intérêts	Dividendes
Rémunération des titres	Prévisible (définie contractuellement)	Arbitraire (liée à l'activité)
Remboursement à l'échéance	Oui (sauf pour les obligations perpétuelles)	À la vente de l'action
Négociable sur la bourse	Oui	Oui

LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

Avant d'investir en obligations, il vaut mieux se mettre au courant de leurs caractéristiques afin de bien connaître les spécificités et les risques inhérents.

Ces derniers sont spécifiés pour chaque émission dans le prospectus*..

Un résumé de ces informations est disponible sur le site web bonds-directory.nyx.com.

Le taux d'intérêt nominal: le taux d'intérêt nominal est fixé lors de l'émission et sert de base au calcul périodique des intérêts appelés coupons. Il peut être fixe ou variable. Pour un emprunt obligataire à taux variable, l'indice de référence qui servira de base pour le calcul des coupons est précisé à l'émission. Le taux en application est calculé pour chaque période et tient compte de l'évolution de l'indice de référence.

Le nominal: le nominal est le montant utilisé comme base pour le calcul du coupon. En fonction du type d'investisseur à qui l'emprunt est destiné, l'émetteur définit un montant nominal plus ou moins élevé.

Le coupon: le coupon correspond à l'intérêt versé par l'émetteur à destination du porteur de

l'obligation. La périodicité de versement du coupon peut être trimestrielle, semestrielle ou annuelle. Le coupon annuel se calcule en multipliant la valeur nominale de l'obligation par son taux d'intérêt nominal. La date de jouissance est la date qui sert de référence pour le calcul du coupon. Elle peut être antérieure à la date de souscription ce qui a pour effet d'augmenter la valeur du premier coupon versé.

Le prix d'émission: le prix d'émission correspond au prix payé par le souscripteur de l'obligation à l'émission et peut différer du nominal. Lorsque le prix d'émission est égal au nominal, on parle d'une émission au «pair». Certains souscripteurs peuvent bénéficier d'une prime d'émission lorsque le prix d'émission est inférieur au nominal.

Le prix de remboursement: le prix de remboursement est versé au porteur de l'obligation pour le remboursement du capital initialement prêté. Ce montant peut être plus élevé que le nominal : dans ce cas, le porteur reçoit alors une prime de remboursement.

La date d'échéance ou date de remboursement: le prospectus précise la durée et la date d'échéance de l'emprunt. Certains emprunts sont astreints de clauses pour un remboursement anticipé. Il existe

*Le prospectus est un document informatif destiné au grand public que chaque entreprise doit publier avant de pouvoir lancer une ou plusieurs émission(s) d'obligation.

des obligations perpétuelles sans échéance. Des coupons sont néanmoins versés annuellement à l'investisseur.

Le taux de rendement actuel: Il peut être calculé à n'importe quel moment. Ce taux de rendement est atteint lorsque le porteur de l'obligation garde celle-ci jusqu'à échéance. Ce pourcentage est calculé sur la base de la fréquence des versements de coupons versés, leur valeur ainsi que de la différence entre le cours actuel de l'obligation et le prix de remboursement du capital à maturité.

Maturité résiduelle: la maturité résiduelle d'un emprunt est le temps restant à courir jusqu'à la date d'échéance.

Le mode de remboursement ou d'amortissement:

Le capital d'un emprunt obligataire peut être remboursé de différentes manières.

- Pour un emprunt in fine, le capital est remboursé en une fois à l'échéance. Il s'agit d'une des méthodes les plus fréquentes sur le marché obligataire.
- Le remboursement par **par amortissement constant** se déroule sur la totalité de la durée de l'emprunt, à la fin de chaque terme. Dans la pratique, il s'effectue par tirage au sort. Pour le titulaire dont les titres ont été tirés au sort à une date antérieure à la date d'échéance, le total du capital investi est remboursé.
- La méthode de remboursement par tirage au sort est également d'application pour les emprunts avec des **annuités constantes**. Pour l'émetteur, le remboursement à chaque terme est un montant fixe et le remboursement de capital augmente progressivement pendant toute la durée d'emprunt.
- Enfin, il existe également des emprunts obligataires **dits des zéro-coupons**, pour lesquels l'intérêt et le capital sont remboursés à l'échéance.

Pourquoi investir en obligations ?

LES AVANTAGES DE L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS

Moyen de diversification

Les obligations sont un excellent moyen de diversifier votre portefeuille et représentent pour diverses raisons un investissement complémentaire à d'autres types d'actifs :

- Les obligations ont des cours plus stables que les actions, grâce aux revenus plus prévisibles qu'elles génèrent ;
- Les principaux facteurs déterminants pour les cours d'obligations ne sont pas nécessairement les facteurs qui déterminent le cours d'autres actifs.

Une diversification de votre portefeuille en plusieurs types d'actifs peut compenser des pertes d'un segment par l'élévation de la valeur de l'actif en un autre segment

- Les principaux risques liés aux investissements en obligation peuvent différer d'un investissement à l'autre. De ce fait, un investisseur n'est pas exposé à un même type de risques.

Prévisibilité du rendement

Pour un investissement dans une obligation à taux fixe, les intérêts et le remboursement à l'échéance sont connus à l'avance. Au moment de la souscription (du titre), l'investisseur est donc au courant du rendement à l'échéance.

Transparence et suivi du risque de crédit

Le « rating » (ou notation) publié par les agences de notation ainsi que le taux de rendement exigé par le marché pour un émetteur donné permettent aux investisseurs d'évaluer le risque de crédit auquel ils sont exposés. En outre, une réévaluation périodique des ratings par les agences de notation permet un suivi régulier du risque émetteur.

D'autres facteurs liés aux secteurs ou à l'entreprise doivent également être pris en compte pour une analyse sûre. Les ratings des agences de notation ne constituent en aucun cas des conseils sur le potentiel de croissance des bénéfices d'une entreprise et ne représentent pas, de ce fait, des conseils d'investissement. La notation exprime uniquement un avis sur la solvabilité d'un émetteur

Publicité

Des informations sur les caractéristiques de tous les titres listés sur Euronext sont disponibles sur notre site Internet et sur celui de l'émetteur. Le prospectus d'émission est également diffusé par l'émetteur.

Une grande diversité de titres adaptés à des stratégies diverses

Grâce à la multitude d'émetteurs, de rendements, de durées, de modalités de remboursement, les investisseurs peuvent composer un portefeuille en obligations adapté à leur stratégie et à leur profil de risque.

Les obligations sont, de par leur caractère plus prévisible et moins risqué, un investissement de première classe pour chaque investisseur qui souhaite diversifier son portefeuille. En fonction de l'aversion au risque de l'investisseur, les obligations pèsent plus ou moins lourd dans le portefeuille. Bien que les caractéristiques principales d'une émission d'obligation soient connues à l'avance, ce type d'investissement n'est pas sans risque.

Risques inhérents aux obligations

RISQUE D'INFLATION

L'inflation a des effets négatifs sur le rendement d'une obligation. Dans le cas d'une forte inflation, les revenus perçus dans le cas des émissions à taux fixe et le remboursement du nominal à l'échéance peuvent être dépréciés pendant la durée. Il importe dès lors de raisonner en terme de taux d'intérêt réel. Vous trouverez ci-dessous une manière simplifiée d'évaluer ce dernier:

$$\begin{array}{l} \text{Taux d'intérêt nominal} \\ - \text{Taux d'inflation} \\ \\ = \text{Taux d'intérêt réel} \end{array}$$

$$\begin{array}{ll} \uparrow \text{Marktrente} & \downarrow \text{Obligatiekoers} \\ \downarrow \text{Marktrente} & \uparrow \text{Obligatiekoers} \end{array}$$

Risque de taux d'intérêt

La valeur d'une obligation à taux fixe n'est pas stable dans le temps et dépend du niveau général des taux d'intérêts. Quand les taux d'intérêts augmentent, de nouvelles possibilités d'investissement se présentent à des taux d'intérêts plus avantageux.

C'est pourquoi la valeur d'une obligation diminuera si le taux de rendement de l'obligation est similaire à celui de nouvelles émissions.

En revanche, quand le niveau général des taux d'intérêts baisse, la valeur des obligations à taux fixe augmente.

Dans le cas de figure défavorable, la perte de capital sur le montant investi ne se réalise qu'en cas de cession des titres. Lorsqu'un investisseur garde ses titres à taux fixes jusqu'à échéance, le rendement des investissements est donc similaire au taux de rendement actuariel.

Une manière de gérer le risque d'intérêt est d'investir dans des obligations avec un intérêt à taux variable.

Risque de crédit

Le risque de crédit ou risque de défaut correspond à la situation dans laquelle l'émetteur se retrouve dans l'incapacité de payer les intérêts et/ou de rembourser le capital à l'échéance. Il est difficile pour un investisseur d'évaluer un tel risque. Pour ces raisons, des sociétés spécialisées, les agences de notations ont pour rôle d'attribuer les notes (ou ratings) qui rendent compte de la capacité des émetteurs à faire face à leurs engagements.

Pour les opérations de moyen-long terme, les notations entre AAA et C sont accordées par S & P (Standard & Poor's) et Fitch et entre Aaa et C par Moody's. **Plus haute est la notation (proche de AAA), moindre est le risque de crédit.** Les obligations avec une notation à partir de BBB sont classées comme Investment Grade et les notations plus basses comme Speculative Grade

(investissements spéculatifs). Ci-dessous, le tableau de notation appliquée par Standard & Poor's, Moody's et Fitch :

Le rating attribué à une émission d'obligation peut différer d'un émetteur à l'autre en fonction de plusieurs raisons : la structure du titre, les garanties externes...

La notation d'un émetteur n'est pas stable dans le temps et peut varier si sa situation économique et financière venait à se dégrader.

Les taux d'intérêts versés sur un titre seront plus ou moins élevés en fonction de la qualité de l'émetteur. Plus la notation d'un émetteur est faible et plus les taux offerts par le titre seront élevés.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH
AAA	Aaa	AAA
AA	Aa	AA
A	A	A
BBB	Baa	BBB
BB	Ba	BB
B	B	B
CCC	Caa	CCC
CC	Ca	CC
C	C	C
C	C	C

Catégorie Investment Grade

Émetteur avec un risque de défaut peu élevé

Catégorie Speculative Grade

Émetteur avec un risque de défaut élevé

Risque de liquidité

Sur le marché financier, la liquidité d'un actif représente la facilité avec laquelle un investisseur peut acheter ou vendre cet actif sans payer de prime ou subir de décote grâce à la présence d'un grand nombre d'investisseurs.

Quand vous investissez en obligations, vous n'êtes pas toujours assuré de vendre vos titres dans des conditions favorables.

Afin d'y remédier, certains émetteurs dont des obligations cotés sur Euronext souscrivent des contrats d'animation de marché avec une ou plusieurs institutions financières. Ces institutions proposent continuellement des prix d'achat et de vente afin de garantir quotidiennement les liquidités des titres sur le marché réglementé.

Différents types d'obligations

Il existe différentes sortes d'obligations qui permettent aux investisseurs de composer un portefeuille adapté à leurs besoins. Le profil rendement/risque du titre dépend de la nature de l'émetteur.

DIFFÉRENTS TYPES D'ÉMETTEURS

Les obligations sont souvent classées en fonction du type d'émetteur. Il s'agit : d'organisations supranationales, d'États, d'entreprises du secteur public, d'entreprises semi-publiques et d'entreprises privées. L'importance d'une telle distinction est qu'elle donne une première indication quant à la qualité de la signature de l'émetteur.

Obligations d'État (government bonds ou Govies)

Les États bénéficient souvent d'une notation relativement élevée.

Les obligations à long terme émises par l'État belge sont des « OLO » (Obligations Linéaires).

D'autres pays comme la France, les Pays-Bas, le Portugal et l'Autriche émettent des obligations cotées sur Euronext.

Obligations d'entreprises (corporate bonds)

Pour les financements à moyen-long terme, les entreprises peuvent faire appel au marché via une émission d'obligation. Les obligations d'entreprise offrent généralement un rendement plus élevé que les émissions d'obligations d'État. Certains titres émis par des entreprises du secteur public ou par des entreprises financièrement viables bénéficient d'un rating élevé.

En revanche, il existe aussi des obligations à haut rendement (high-yield) émises par des entreprises avec un risque de défaut élevé. Il peut s'agir d'entreprises ayant eu des problèmes financiers et pour lesquelles la notation a été dégradée, de jeunes entreprises et des sociétés sous LBO*. Il s'agit cependant d'un type d'actifs assorti d'un risque élevé qui requiert une excellente connaissance financière.

Entre ces deux extrêmes, il existe des rendements et des émetteurs contradictoires, afin que les investisseurs puissent trouver des possibilités de placement adaptées à leur profil de risque.

Rendement de l'obligation

Contrairement à l'intérêt nominal figurant dans le prospectus d'émission, le terme plus explicite de « rendement actuel » peut donner à l'investisseur une idée de la rentabilité effective de son investissement.

La définition du rendement actuel, qui peut sembler complexe, utilise un des concepts les plus importants du monde de la finance : celui d'actualisation.

Le concept d'actualisation tient compte du facteur temps lors de l'évaluation d'un actif.

1 € aujourd'hui équivaut après un an à, en tenant compte du taux de placement t sur base annuelle, $1 € \times (1+t)$ (principe de la capitalisation).

En revanche, quand je suis assuré de recevoir 1 € après un an, le montant équivalent d'aujourd'hui sera de $1 € / (1+t)$.

Dans la finance, la valeur actuelle d'un actif correspond à la somme actualisée des flux futurs qui génèrent un actif dans le temps. Si la valeur d'un titre sur le marché est inférieure à sa valeur actuelle, cela signifie que l'investisseur s'attend à ce que ce titre lui rapporte plus que son investissement initial.

Prenons l'exemple d'une obligation avec une valeur nominale N et une échéance de 10 ans.

C_1 est le coupon versé lors de la première année, C_2 représente la deuxième année, C_3 la troisième et t le taux de rendement exigé, la valeur actuelle de l'obligation correspond à :



$$\text{Valeur actuelle} = \frac{C_1}{(1+t)} + \frac{C_2}{(1+t)^2} + \frac{C_3}{(1+t)^3} + \dots + \frac{C_{10+N}}{(1+t)^{10}}$$

Le taux de rendement d'un titre obligataire correspond alors au taux qui égalise le montant investi (prix d'émission ou prix d'achat) avec la valeur actuelle des flux futurs de l'obligation. À partir du même exemple que précédemment, la formule de calcul du taux de rendement T correspond à :



P est dans cet exemple le prix de remboursement ou prix de revente

Attention à la complexité de cette formule, il vaut mieux utiliser une calculatrice spécialisée.

$$\text{Le prix d'émission} = \frac{C1}{(1+T)} + \frac{C2}{(1+T)^2} + \frac{C3}{(1+T)^3} + \dots + \frac{C10+P}{(1+T)^{10}}$$



Publié par KBC Securities
en collaboration avec Euronext.

Disclaimer

La présente publication a un caractère purement informatif et ne comporte aucun conseil d'investissement. Elle est proposée telle quelle, sans aucune garantie de quelque nature que ce soit. Bien que la rédaction du contenu ait fait l'objet de l'attention nécessaire, Euronext n'offre aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations reprises dans la présente publication. Euronext décline toute responsabilité pour toute perte ou tout préjudice de quelque nature que ce soit découlant de l'utilisation des informations fournies, de la confiance qui leur a été accordée ou des actes posés sur leur base.

Le contenu de la présente publication ou les informations auxquelles il fait référence dans la présente publication ne forment en aucun cas la base d'un contrat quelconque. L'émergence de droits et obligations relatifs à des produits financiers négociés en Bourse, qui sont exploités par des filiales d'Euronext, dépend intégralement des règles en vigueur de l'exploitant du marché. Sauf mention contraire, tous les droits de propriété et intérêts relatifs à la présente publication appartiennent à Euronext. La présente publication ou des passages de la présente publication ne peuvent être diffusés sans l'accord écrit préalable d'Euronext. Des passages de la présente publication incluent des contenus ou informations faisant l'objet de droits d'auteur, de droits de marque ou d'autres droits de tiers.

Les contenus de tiers ne peuvent pas être utilisés.

Données au [DATE]. Euronext n'est pas tenu d'actualiser ces informations.

Euronext englobe Euronext SA et ses entreprises associées. Les informations relatives aux marques et aux droits de propriété intellectuelle d'Euronext sont disponibles sur le site www.euronext.com/terms-use.
© 2014 Euronext SA - Tous droits réservés.

La présente publication est uniquement mise à disposition à des fins informatives. Les informations sont de nature générale et ont un caractère purement instructif. Elles ne peuvent en aucun cas être considérées comme un conseil en investissement personnalisé, ni comme une proposition, incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'un investissement ou de réalisation de toute autre opération de quelque nature que ce soit. Vous assumez par conséquent l'entièr responsabilité de l'utilisation que vous ferez de ces informations dans le cadre de vos décisions personnelles en matière d'investissement. Bien que les informations soient basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, KBC Securities ne garantit pas leur exhaustivité, leur exactitude et leur actualisation, et vous devez tenir compte d'éventuels changements [législation, traitement fiscal]..