

A man and a woman are looking at a tablet together. The man is on the left, wearing a green shirt, and the woman is on the right, wearing a blue striped shirt. They are both smiling and looking at the tablet. A large blue speech bubble is overlaid on the image, containing the text 'Formes d'investissement : points forts et points faibles'.

**Formes  
d'investisse-  
ment : points  
forts et points  
faibles**



Nous parlons la même langue.

# Table des matières

Introduction: Comment se constituer un portefeuille d'investissement ? . . . 4

## **I Dépôts et titres à court terme . . . . . 7**

- 1.1 Comptes d'épargne réglementés . . . . . 7
- 1.2 Dépôts à terme . . . . . 8
- 1.3 Certificats de trésorerie . . . . . 9
- 1.4 Certificats de dépôt et billets de trésorerie . . . . . 11
- 1.5 Fonds du marché monétaire . . . . . 12

## **II Bons de caisse, obligations et titres apparentés . . . . . 14**

- 2.1 Bons de caisse . . . . . 14
- 2.2 Certificats KBC et émissions de comptes à terme . . . . . 15
- 2.3 Certificats subordonnés KBC . . . . . 16
- 2.4 Bons d'État et emprunts d'État classiques en euros . . . . . 17
- 2.5 OLO (Obligations Linéaires en euros) . . . . . 19
- 2.6 Obligations domestiques en euros émises par des entreprises . . . . . 21
- 2.7 Euro-obligations . . . . . 22
- 2.8 Obligations convertibles, obligations avec warrant et obligations avec un equity link . . . . . 24
- 2.9 Titres de créance reverse convertibles . . . . . 26
- 2.10 Fonds obligataires . . . . . 27

## **III Actions et valeurs apparentées . . . . . 30**

- 3.1 Actions . . . . . 30
- 3.2 Fonds d'actions . . . . . 32
- 3.3 Sicaf d'actions, pricaf . . . . . 35
- 3.4 Trackers . . . . . 36
- 3.5 Certificats Open End et certificats Quanto . . . . . 38
- 3.6 Certificats Turbo . . . . . 40

<b>IV Immobilier</b> . . . . .	<b>42</b>
4.1 Certificats immobiliers . . . . .	42
4.2 La sicaf immobilière ou sicafi . . . . .	43
4.3 La sicav immobilière . . . . .	44
<b>V Organismes de Placement Collectif (OPC)</b> . . . . .	<b>46</b>
5.1 Introduction . . . . .	46
5.2 Fonds commun de placement . . . . .	46
5.3 Sicav . . . . .	47
5.4 Sicaf . . . . .	48
<b>VI Produits dérivés</b> . . . . .	<b>49</b>
6.1 Introduction . . . . .	49
6.2 Options . . . . .	49
6.3 Warrants . . . . .	52
6.4 Futures . . . . .	53
6.5 Contrats à terme en devises . . . . .	55
6.6 Hedge Funds . . . . .	55
<b>VII L'assurance vie – l'épargne-pension</b> . . . . .	<b>57</b>
7.1 L'assurance vie avec rendement minimum garanti (Branche 21) . . . . .	57
7.2 Épargne-pension . . . . .	58
7.3 L'assurance vie liée à des fonds de placement (Branche 23) . . . . .	59

## Comment se constituer un portefeuille d'investissement ?

Un investissement n'est, par définition, jamais entièrement dénué de risques. De plus, l'investissement idéal, qui procurerait un rendement exceptionnellement élevé sans le moindre risque, n'existe pas !

C'est pourquoi chaque investisseur doit déterminer le risque qu'il est disposé à prendre, en fonction du rendement qu'il souhaite obtenir. Une fois son profil de risque défini, il doit choisir parmi les différents produits d'investissement de manière à se constituer un portefeuille équilibré. Le risque n'est toutefois pas le seul facteur qui détermine la nature d'un investissement. L'horizon d'investissement (soit la durée de l'investissement), la disponibilité du capital, le rendement et les taxes éventuelles rendent chaque investissement différent. Il convient dès lors de tenir compte de plusieurs facteurs.

L'économie connaît des périodes de croissance et de recul, tant à grande qu'à petite échelle. Les investissements sous la forme d'actions, d'obligations et de liquidités sont influencés de manière différente par ces diverses périodes, certains actifs financiers dégageant de meilleures performances que d'autres. Le rapport entre actions, obligations et liquidités dans un portefeuille doit donc être adapté en permanence. C'est ce que l'on appelle la répartition.

Pour une répartition optimale, l'investisseur doit savoir quel montant il doit investir en actions, en obligations et en dépôts à court terme. Il doit également tenir compte de l'aspect fiscal mais aussi des investissements à venir, car ceux-ci doivent s'intégrer au portefeuille existant.

Il doit identifier la Bourse, les actions et les secteurs économiques qui offrent les meilleures perspectives ainsi que les monnaies qui présentent un potentiel de hausse ou de baisse par rapport à sa propre monnaie. Il devra également veiller à ce que son argent soit réparti sur un nombre suffisant de marchés et de valeurs, afin qu'une perte puisse être compensée par un gain.

Le but de cette brochure n'est pas de vous fournir la meilleure stratégie ou répartition. Trop d'éléments personnels entrent en effet en ligne de compte pour la détermination de votre profil de risque. Nos conseillers financiers sont là pour répondre à ces préoccupations.

Vous trouverez par contre dans la présente brochure une brève présentation des différents instruments d'investissement proposés par KBC Bank. Dans un souci de clarté, nous avons regroupé ces instruments selon la nature des actifs sous-jacents : revenu fixe à court terme, revenu fixe à long terme, actions, etc. Pour chaque catégorie, nous avons résumé les principales caractéristiques ainsi que les points forts et points faibles. Sur cette base, vous pourrez estimer les risques des différents instruments d'investissement et faire votre choix avec l'aide de votre conseiller financier.

Le risque d'un investissement se situe sur plusieurs plans. Les principaux risques sont le risque sur débiteurs, le risque de liquidité, le risque de marché et le risque qu'un investissement ne génère pas de flux de revenus réguliers. Voici la définition des différents risques potentiels :

- Le risque de marché s'exprime par de fortes fluctuations de cours, dues à des variations du cours de change (risque de change), des taux (risque de taux d'intérêt) ou de la Bourse.
- Le risque sur débiteurs (risque de crédit) est le risque qu'une entreprise ou un émetteur ne respecte pas ses obligations, généralement à cause d'une mauvaise position financière ou d'une faillite imminente du débiteur en question.
- Le risque de liquidité est le risque qu'un titre soit difficilement négociable avant l'échéance finale.
- Le risque de change est le risque de variation de valeur d'un investissement à la suite de fluctuations de change.
- Le risque de taux d'intérêt est le risque de variation de valeur d'un investissement à la suite de fluctuations du taux du marché.
- Le risque d'inflation est le risque que la valeur d'un investissement soit amputée par une hausse continue de l'indice général des prix.
- Le risque lié aux facteurs externes est le risque que la valeur d'un investissement soit influencée par des facteurs externes (tels qu'une modification du régime fiscal).

La répartition de votre portefeuille d'obligations sur plusieurs débiteurs limite sérieusement le risque sur débiteurs. La répartition sur plusieurs monnaies réduit le risque de change. Quant à l'intégration d'instruments du marché monétaire, elle permet de réduire le risque de taux d'intérêt.

L'ampleur du risque encouru dépend de nombreux facteurs. Votre aversion personnelle au risque, à savoir la mesure dans laquelle vous fuyez le risque, joue un rôle. Tout comme votre horizon d'investissement personnel ou la période pendant laquelle vous pouvez vous passer de votre argent. En règle générale, les investisseurs ne seront toutefois disposés à accepter un plus grand risque que si un rendement attendu plus élevé y est également associé. Nous aborderons dès lors dans ce qui suit le rendement attendu des différents instruments d'investissement. Nous avons la conviction que la lecture de la présente brochure vous permettra de mieux estimer les possibilités et les risques des différentes formes d'investissement. Vous disposerez ainsi d'une aide précieuse pour prendre vos prochaines décisions.

## **MiFID**

La directive sur les marchés d'instruments financiers (**Markets in Financial Instruments Directive**, en abrégé MiFID) est une directive européenne relative à un certain nombre de services d'investissement en instruments financiers. Cette directive a été transposée dans la législation nationale des États membres et est entrée en vigueur le 1er novembre 2007.

La directive MiFID vise à accroître la concurrence sur les marchés financiers en levant les obstacles à la circulation transfrontalière des titres et en supprimant le monopole boursier des marchés réglementés. Elle cherche aussi à renforcer les règles de protection du client qui négocie des instruments financiers.

L'une des règles de protection porte sur l'obligation d'information. Les clients doivent être efficacement informés de la nature et des risques liés aux instruments financiers proposés. KBC y a veillé par le passé et continuera à le faire à l'avenir. D'où la présente brochure remaniée **Formes d'investissement : points forts et points faibles**, au moyen de laquelle KBC informe ses clients, abordant non seulement les produits MiFID mais aussi les formes d'investissement en général. En effet, l'offre de KBC ne se limite pas aux produits MiFID.

Vous trouverez ci-après un relevé complet des principaux produits et formes d'investissement de la gamme KBC, à l'exception des produits de la salle des marchés. N'hésitez pas à contacter votre conseiller en investissements pour obtenir des informations plus détaillées sur ces produits. Il pourra également identifier les produits correspondant à votre profil de risque.

# I Dépôts et titres à court terme

## 1.1 Comptes d'épargne réglementés

### A Définition

Les comptes d'épargne sont des instruments d'épargne sans durée fixe. Ils sont libellés en euros.

Dans la législation fiscale actuelle, les revenus d'intérêts sont exonérés du précompte mobilier (PM) jusqu'à un montant déterminé. De plus amples informations sur le montant exonéré pour cette année de revenus sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). Pour pouvoir bénéficier de cette exonération, il faut toutefois satisfaire aux dispositions légales qui régissent les modalités du compte d'épargne sur le plan du calcul des intérêts et des retraits d'argent.

### Attribution et calcul des intérêts

La rémunération en intérêts se compose des intérêts de base et d'une prime de fidélité.

La prime de fidélité ne peut pas excéder la moitié des intérêts de base maximums. Les intérêts de base et la prime de fidélité peuvent être adaptés à tout moment, si les conditions de marché l'exigent. Le compte d'épargne rapporte des intérêts à partir du jour ouvrable bancaire qui suit le versement et cesse de rapporter des intérêts à partir du jour du retrait. Les intérêts sont comptabilisés une fois par an (avec comme date valeur le 1er janvier) ou en cas de liquidation du compte.

La prime de fidélité est calculée chaque trimestre. À l'issue de chaque trimestre (avec date de valeur le premier jour calendrier du trimestre suivant), vous recevez la prime de fidélité qui a été acquise pendant ce trimestre. Les dates de versement de la prime de fidélité sont le 1er janvier, le 1er avril, le 1er juillet et le 1er octobre.

Pour le calcul des primes, on part du principe en cas de retrait que les derniers versements ont été retirés les premiers (Last In, First Out).

### Retraits

La réglementation légale fixe les manières dont le titulaire peut disposer des avoirs consignés sur le compte d'épargne. Ces modalités sont notamment (liste indicative) :

- le retrait d'argent liquide ; le virement – sans ordre permanent – vers un compte au nom du titulaire du compte d'épargne ; le transfert vers un compte d'épargne au nom du conjoint ou d'un parent jusqu'au deuxième degré inclus ; le paiement de sommes par le titulaire du compte d'épargne à la banque du chef de : prêts ou crédits octroyés par la banque ou par un organe représenté par la banque, primes d'assurance et frais relatifs aux dépôts d'argent, achat ou souscription de titres, location d'un coffre, frais de garde de titres déposés en compte-titres.
- la loi autorise la banque à limiter les retraits à 1 250 euros par opération et à un maximum de 2 500 euros par quinzaine. Pour un traitement aisé des retraits de quelque importance, il est recommandé de contacter la banque quelques jours au préalable.

Dans le périmètre de MiFID ? Non. Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Le compte d'épargne est un instrument d'épargne très liquide. En principe, le titulaire d'un compte d'épargne peut disposer immédiatement de ses avoirs. Sur le plan légal, certaines modalités de prélèvement peuvent s'appliquer, par exemple un délai de préavis déterminé mais toujours limité à quelques jours au plus.
- Dans la législation fiscale actuelle, les revenus d'intérêts sont exonérés du précompte mobilier (PM) jusqu'à un

montant déterminé. De plus amples informations sur le montant exonéré pour cette année de revenus sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

base du taux en vigueur au début de la période de calcul. Le versement des intérêts s'effectue quatre fois par an (avec date valeur le 1er janvier, le 1er avril, le 1er juillet, le 1er octobre).

## C Points faibles

- Le taux d'intérêt appliqué peut être modifié à tout moment. Il n'est donc pas garanti pour toute la durée et est calculé au prorata en cas de variation du taux. La prime de fidélité est cependant toujours calculée sur la
- Le niveau de la rémunération en intérêts sur le compte d'épargne est limité par la loi. En périodes de taux d'intérêt relativement élevés sur le marché monétaire, il est possible que les taux sur les comptes d'épargne soient adaptés avec un certain retard.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Négligeable, car les comptes d'épargne sont ouverts auprès d'établissements de crédit placés sous le contrôle étroit de la BNB (Banque nationale de Belgique). Pour le cas où un établissement de crédit belge ferait faillite, il existe un système de protection des dépôts qui prévoit de dédommager les déposants à concurrence de maximum 100 000 euros par déposant, pour autant qu'il s'agisse d'un compte dans une monnaie de l'Union européenne.
Risque de liquidité	Négligeable, car on peut retirer à tout moment de l'argent du compte d'épargne, ou moyennant un préavis de quelques jours à peine.
Risque de change	Aucun.
Risque de taux d'intérêt	Aucun. Vous récupérez toujours votre argent, majoré des intérêts et de la prime de fidélité. Cependant, le taux attribué peut toujours être adapté aux conditions de marché.

## 1.2 Dépôts à terme

### A Définition

Un dépôt à terme est un placement nominatif libellé en euros ou dans une monnaie étrangère<sup>1</sup>. En général, les dépôts à terme ont une courte durée (généralement jusqu'à 12 mois) mais des durées plus longues ne sont pas exclues. Le client immobilise pour une durée donnée (qu'il a choisie lui-même) un montant à un taux d'intérêt convenu au préalable. Il s'agit généralement de périodes standard de 7, 14 ou 21 jours ou d'un, deux ou plusieurs mois. Le dépôt à terme peut être prolongé d'une durée standard au taux d'intérêt en vigueur à la date de la prolongation. Les intérêts acquis sur un compte à terme sont disponibles au plus tôt à l'échéance. Ils peuvent être

versés au client (sur un compte à vue, un compte d'épargne, ...) ou, en cas de prolongation, être ajoutés au capital du dépôt à terme (capitalisation). À ce moment, les intérêts rapporteront des intérêts au même titre que le capital. La capitalisation des intérêts n'est pas possible s'il y a des échéances intermédiaires, même si la durée est de plus de 12 mois ou de moins de 7 jours et même si le dépôt a été bloqué ou gagé. Dans la législation fiscale actuelle, les revenus d'intérêts des dépôts à terme sont soumis au précompte mobilier. De plus amples informations sur le montant du précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

<sup>1</sup> USD, CAD, AUD, NZD, GBP, SKK, NOK, SEK, JPY, CHF, CZK, ZAR, DKK, HUF, PLN, TRY.



Dans le périmètre de MiFID ? Non.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Les dépôts à terme génèrent un rendement garanti et connu d'avance. Pour les dépôts à terme libellés dans des monnaies hors zone euro, le rendement final dépend naturellement aussi de l'évolution des taux de change, étant donné la conversion en euros.
- En règle générale, plus la durée du dépôt à terme est longue, plus le taux d'intérêt est élevé.
- Plus la mise de fonds est importante, plus le taux d'intérêt est élevé.
- Les dépôts à terme sont une solution idéale à titre de placement temporaire, par exemple en attendant une

hausse des taux ou dans la perspective d'une dépense importante. Ils constituent un instrument d'investissement très flexible. Les entre-prises y ont souvent recours à titre d'outil de gestion des liquidités.

## C Points faibles

- Les dépôts à terme sont moins liquides qu'un compte d'épargne. L'argent investi dans un compte à terme n'est en principe pas disponible avant l'échéance. Heureusement, on peut dans certains cas malgré tout disposer par anticipation de l'argent placé, moyennant paiement d'une indemnité de emploi (calculée en fonction des conditions de marché).
- Si les taux montent pendant la durée du dépôt à terme, vous n'en profiterez pas.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Négligeable, car les dépôts à terme sont ouverts auprès d'établissements de crédit placés sous le contrôle étroit de la BNB. Pour le cas où un établissement de crédit belge ferait faillite, il existe un système de protection des dépôts qui prévoit de dédommager les déposants à concurrence de maximum 100 000 euros par déposant.
Risque de liquidité	Faible pour les dépôts à terme d'une durée < 1 an et modéré pour les dépôts à terme d'une durée > 1 an. En principe, le dépôt à terme n'est toutefois pas remboursé avant l'échéance finale prévue contractuellement.
Risque de change	Inexistant pour les dépôts à terme en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les dépôts à terme d'une durée < 3 ans, modéré pour les dépôts à terme d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les dépôts à terme d'une durée > 5 ans.

## 1.3 Certificats de trésorerie

### A Définition

Les certificats de trésorerie sont des obligations à court terme du Trésor belge. Il existe un marché primaire et un marché secondaire des certificats de trésorerie. L'adjudication a lieu toutes les deux semaines et porte – en principe – sur des certificats à 3 mois et à 6 mois ou à 3 mois et à 12 mois. Le placement de certificats de trésorerie et

la liquidité du marché sont assurés par le corps des **primary dealers** (parmi lesquels KBC Bank) et des **recognized dealers**, seuls autorisés à participer à une adjudication ou à une émission par voie de syndication. Les souscriptions sur le marché primaire doivent s'élever à un million d'euros au moins et les coupures minimales ont été fixées à 100 000 euros. Lors de l'émission, les durées sont limitées à 3, 6 et 12 mois. Sur le marché

secondaire, d'autres acteurs non assujettis au PM (organismes financiers, entreprises, intercommunales) et particuliers assujettis au PM peuvent acheter des certificats de trésorerie via les **primary dealers**. L'opération s'effectue via un compte X auprès de la Banque Nationale de Belgique (BNB) pour les non-assujettis au PM et via un compte N auprès de la BNB pour les particuliers assujettis au PM. Les particuliers intéressés doivent être titulaires d'un compte-titres car les certificats de trésorerie ne sont pas disponibles sous la forme de titres papier. Ils sont dématérialisés (= non livrables matériellement). Cela implique que la détention et la négociation de certificats de trésorerie doivent s'effectuer via des comptes. Naturellement, il doit s'agir de montants relativement importants (en général un minimum de 125 000 euros), bien qu'aucun seuil minimum n'ait été explicitement fixé.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Compte tenu du volume important en circulation, les certificats de trésorerie sont des instruments d'investissement très liquides. En outre, il existe un marché secondaire des certificats de trésorerie.
- Étant donné la qualité de l'émetteur, les certificats de trésorerie sont des investissements exempts de risques.
- Les opérations peuvent être aisément traitées grâce au clearing de la Banque Nationale. Le clearing est un système que la Banque Nationale a créé afin de pouvoir au traitement des transactions sur les marchés primaire et secondaire des titres. Il garantit essentiellement le traitement sûr des transactions en titres dématérialisés.

## C Points faibles

- Les adjudicataires sur le marché primaire ne savent qu'ultérieurement si leur adjudication a été acceptée ou non. En cas de non-acceptation, l'adjudicataire doit rechercher un investissement alternatif.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Très faible.
Risque de liquidité	Aucun, de par l'ampleur des émissions et de l'organisation des transactions par la Banque Nationale de Belgique (BNB).
Risque de change	Aucun. Les certificats de trésorerie sont exprimés en euros.
Risque de taux d'intérêt	Faible, compte tenu de la durée assez courte (maximum 1 an) des certificats.

## 1.4 Certificats de dépôt et billets de trésorerie (commercial papers)

### A Définition

**Commercial paper** est un nom collectif pour les titres de créance à court terme. La différence entre les billets de trésorerie et les certificats de dépôt réside dans le type d'émetteur :

- **Les billets de trésorerie** sont émis par de grandes entreprises et par certains organismes publics. Les entreprises qui émettent des billets de trésorerie doivent satisfaire aux exigences financières légales en la matière.
- **Les certificats de dépôt** sont émis par des établissements de crédit. Ces titres de créance peuvent être libellés en euros ou dans une autre monnaie. Ils sont émis sous forme dématérialisée. La détention et la négociation s'effectuent via des comptes.

Comme pour les certificats de trésorerie (voir 1.3), des particuliers peuvent également effectuer des transactions sur ce marché grâce au système de comptes X/N. L'organisme financier qui patronne un programme d'émission rédige, en collaboration avec l'émetteur, un prospectus qui, avant diffusion, est soumis à l'approbation de la Commission bancaire, financière et des assurances. Les

émetteurs doivent publier périodiquement des informations financières.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Généralement, les intérêts sont plus élevés par rapport aux certificats de trésorerie. Ils sont déterminés par la qualité de l'émetteur, qui est en général très honorable. En effet, ce marché est réservé aux grandes entreprises affichant un minimum de solvabilité.

### C Points faibles

- Le montant de souscription minimum est élevé (250 000 euros pour les certificats de dépôt et 1 000 000 euros pour les **commercial papers**). Ce marché est donc surtout destiné aux investisseurs professionnels et institutionnels. Les investisseurs particuliers qui souhaitent investir des montants moindres en **commercial papers** peuvent le faire via des instruments de placement collectif.

### D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé, en fonction du <b>rating</b> . Il existe un risque crédit bien que les établissements de crédit qui émettent des certificats de dépôt soient étroitement contrôlés. Les grandes entreprises qui émettent des billets de trésorerie doivent satisfaire à des exigences financières légales. De même, la durée limitée de ces titres réduit le risque sur débiteur.
Risque de liquidité	Modéré, dépend de l'existence et du fonctionnement d'un marché secondaire. Contrairement aux certificats de trésorerie, l'activité sur le marché secondaire est très limitée.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Limité, car la durée est généralement limitée à une seule année. Peut être plus grand pour des titres d'une durée > 1 an.

## 1.5 Fonds du marché monétaire

### A Définition

Par le terme **fonds**, on entend ici un Organisme de Placement Collectif (OPC).

Pour une définition générale, nous vous renvoyons aux sections 5.2 (fonds commun de placement) et 5.3 (sicav).

Les fonds du marché monétaire investissent principalement en instruments du marché monétaire à court terme (de 6 à 18 mois) et à très court terme (de quelques jours à 3 mois), comme les dépôts à terme, les certificats de trésorerie et les **commercial papers**. La politique d'investissement est décrite dans le prospectus. Certains fonds du marché monétaire investissent en euros, d'autres en devises étrangères. On peut également opter pour des investissements dans un groupe de devises : par exemple des devises fortes ou des devises à haut rendement.

On peut constituer des fonds du marché monétaire de droit belge ou de droit luxembourgeois. Ils peuvent émettre des actions de capitalisation ou de distribution. Les actions de distribution procurent un dividende périodique à l'investisseur.

Pour les actions de capitalisation, les dividendes sont ajoutés au capital investi et réinvestis.

Dans le cadre de la législation fiscale belge et luxembourgeoise actuelle, le précompte mobilier est dû sur les dividendes des actions de distribution d'une sicav. De plus amples informations sur le précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Depuis le 1er janvier 2006, le détenteur doit payer, au moment de la vente, un précompte mobilier sur les parts

de capitalisation des OPC investis pour plus de 40% en instruments de créance.

En ce qui concerne les frais et la taxe boursière, nous vous renvoyons à la section 5.2.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Comme les OPC collectent des montants importants auprès des investisseurs, les particuliers qui investissent dans ces fonds du marché monétaire peuvent obtenir des intérêts plus élevés.
- Via les fonds du marché monétaire, les investisseurs particuliers ont indirectement accès à des instruments auxquels ils n'auraient que difficilement accès dans d'autres circonstances (par exemple : certificats de trésorerie et **commercial papers**).
- Comparés à d'autres instruments d'investissement, comme les dépôts à terme, ces OPC présentent un degré de liquidité élevé.

### C Points faibles

- Des frais sont liés aux entrées. Pour les parts de capitalisation, une taxe boursière est due lors de la sortie et dans certains cas, un précompte mobilier est retenu (OPC investis pour plus de 25% en instruments de créance). Pour les parts de distribution, un précompte mobilier est dû sur les dividendes. De plus amples informations sur le pré-compte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

## D Risques

<b>Types de risques</b>	<b>Commentaire</b>
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé, en fonction de la composition du fonds.
Risque de liquidité	Faible. Le fonds du marché monétaire rachète les actions à leur valeur d'inventaire. Étant donné la spécificité de ses investissements à court terme, le fonds du marché monétaire est en général très liquide. Il faut toutefois tenir compte des frais d'entrée et de sortie.
Risque de change	Aucun pour les fonds du marché monétaire qui investissent exclusivement en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé. La valeur d'inventaire ne peut baisser brièvement qu'en cas de très fortes hausses des taux.

# II Bons de caisse, obligations et titres apparentés

## 2.1 Bons de caisse

### A Définition

Les bons de caisse sont des titres à revenu fixe émis par un établissement de crédit. À l'échéance fixée, l'établissement de crédit remboursera le montant emprunté. Selon le type de bon de caisse, la rémunération en intérêts due sera payée à des échéances d'intérêts fixes ou au moment souhaité par le client. La monnaie d'émission est l'euro. La durée se situe généralement entre 1 et 5 ans et peut être prolongée. Les bons de caisse sont émis en permanence.

Les revenus d'intérêts sont soumis au précompte mobilier. Les taux applicables aux bons de caisse émis après le 1er janvier 1996 en vertu de la législation fiscale actuelle sont mentionnés sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). D'autres taux peuvent s'appliquer aux émissions antérieures.

Les bons de caisse sont émis au pair, c'est-à-dire à 100% de leur valeur nominale. Le remboursement du capital s'effectue également au pair.

Il existe des bons de caisse de distribution et de capitalisation. Les bons de caisse de distribution (bons de caisse) versent annuellement des intérêts. Avec les bons de caisse de capitalisation (maxibons), les intérêts sont capitalisés. Ils sont donc ajoutés au capital investi et rapportent à leur tour des intérêts. Des échéances intermédiaires du capital sont également possibles. Normalement, les bons de caisse restent en cours jusqu'à l'échéance finale. Il est cependant possible de réaliser des bons de caisse de manière intermédiaire en les présentant à la banque émettrice, par vente publique ou par vente sous seing privé à un tiers. La vente publique entraîne des frais assez élevés. En général, il faut compter une dizaine de jours pour que la transaction soit exécutée. Dans la pratique, la plupart des établissements de crédit

rachètent leurs propres bons de caisse sur simple demande du client. Le client reçoit alors immédiatement le produit de la vente. Le prix du **rachat** est fixé sur la base de la durée résiduelle du bon de caisse et du rendement des obligations d'État (OLO) sur le marché secondaire. Des frais sont toutefois imputés à cette fin.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Les bons de caisse offrent un rendement assuré et connu d'avance.
- Les bons de caisse sont émis en permanence, de sorte que les investisseurs peuvent souscrire à tout moment.
- Il existe une gamme étendue de bons de caisse, de sorte que chaque investisseur trouvera chaussure à son pied.

### C Points faibles

- Les bons de caisse génèrent généralement un rendement inférieur à celui des emprunts d'État belges. Par contre, les emprunts d'État ont en général une durée plus longue.
- Érosion monétaire : à la suite de l'inflation, le capital de départ peut offrir à l'échéance finale un pouvoir d'achat moindre par rapport au début de l'investissement. Plus l'inflation est élevée ou plus la durée du bon de caisse est longue, plus l'érosion monétaire peut être importante. Cela peut se compenser par les intérêts, si le taux nominal est supérieur à l'inflation moyenne pendant la durée du bon de caisse.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Négligeable, étant donné que les bons de caisse sont émis par des établissements de crédit placés sous le contrôle de la BNB. Si un établissement de crédit belge faisait faillite, on pourrait sous certaines conditions (e.a. uniquement pour des bons de caisse sur un compte-titres) faire appel à un système de protection des dépôts pour une indemnité de maximum 100 000 euros par déposant.
Risque de liquidité	Modéré. Bien qu'il n'y ait pas encore de marché secondaire bien développé, les bons de caisse sont néanmoins liquides étant donné que les établissements de crédit rachètent généralement leurs propres bons de caisse. Des frais sont toutefois imputés à cette fin.
Risque de change	Aucun pour les bons de caisse émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les bons de caisse d'une durée < 3 ans, modéré pour les bons de caisse d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les bons de caisse d'une durée > 5 ans.

## 2.2 Certificats KBC et émissions de comptes à terme

### A Définition

Les certificats sont des titres à revenu fixe qui, à l'instar des bons de caisse, sont émis par un établissement de crédit. La principale différence avec les bons de caisse est que les certificats ne sont pas émis en permanence mais de manière périodique afin de profiter des opportunités offertes par le marché. C'est pourquoi les certificats présentent des modalités spéciales, telles que des durées intéressantes, des possibilités de sortie gratuites et un taux progressif. Le revenu peut être fixe ou lié à l'évolution d'un cours de change, d'un indice boursier, etc. En outre, il y a aussi des émissions de comptes à terme nominatifs offrant les mêmes possibilités. Leur avantage réside dans le fait que l'investisseur évite des taxes. Dans la législation fiscale actuelle, les revenus d'intérêts sont soumis à un précompte mobilier.

De plus amples informations sur le précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Dans le périmètre de MiFID ? Certificats KBC : oui ;  
comptes à terme : non.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Les certificats et les émissions de comptes à terme permettent à l'investisseur de profiter des conditions de marché actuelles. Pour chaque émission, diverses formules sont proposées pour saisir les opportunités du marché.

### C Points faibles

- Les certificats et les émissions de comptes à terme ne sont pas émis en permanence.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible. Les certificats et émissions de comptes à terme sont émis par un établissement de crédit. Étant donné que ces établissements de crédit sont placés sous le contrôle de la BNB, le risque sur débiteurs est négligeable. Si un établissement de crédit belge faisait faillite, on pourrait faire appel pour les certificats et émissions de comptes à terme à un système de protection des dépôts pour une indemnité de maximum 100 000 euros par déposant.
Risque de liquidité	Moyen. Certains certificats et émissions de comptes à terme peuvent éventuellement être négociés.
Risque de change	Aucun pour les titres en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les certificats d'une durée < 3 ans, modéré pour les certificats d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les certificats d'une durée > 5 ans.

## 2.3 Certificats subordonnés KBC

### A Définition

Les certificats subordonnés sont des investissements à revenu fixe émis par un établissement de crédit. À l'échéance fixée, l'établissement de crédit remboursera le montant emprunté. La monnaie d'émission est généralement l'euro.

Selon le type, les intérêts dus sont versés aux échéances fixes ou à l'échéance finale. Dans le cas de certificats subordonnés KBC de distribution, l'investisseur touche des intérêts annuels. Dans le cas de certificats subordonnés KBC de capitalisation, les intérêts sont additionnés au capital investi et génèrent à leur tour des intérêts. Les intérêts sont investis au même taux que les intérêts sur le capital. Les intérêts (capitalisés) sont versés à l'échéance finale en même temps que le capital.

La mise minimale est de 2 500 euros. La durée est comprise entre 5 et 10 ans. Les certificats subordonnés KBC sont émis en permanence.

Les certificats subordonnés KBC sont des titres à caractère subordonné. La subordination signifie que dans des situations de concours de tous les créanciers sur l'en-

semble du patrimoine de KBC Bank (notamment en cas de faillite), le créancier subordonné ne sera remboursé (en capital et intérêts) qu'après tous les autres créanciers (privilegiés et/ou non privilégiés). Les certificats subordonnés ne sont pas garantis par le Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers.

Les revenus d'intérêts sont soumis au précompte mobilier. De plus amples informations sur le taux du précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). Dans le cas des certificats subordonnés KBC, l'investisseur doit aussi acquitter la taxe boursière.

Les certificats subordonnés KBC sont émis au pair, c'est-à-dire à 100% de leur valeur nominale. Le remboursement du capital s'effectue également au pair.

Normalement, les certificats subordonnés KBC courent jusqu'à l'échéance finale. Leur réalisation intermédiaire n'est possible que par vente publique (uniquement pour les titres) ou par vente sous seing privé à un tiers. L'émetteur ne peut racheter ses propres titres (directive de la FSMA).



Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Les certificats subordonnés KBC offrent un rendement garanti. En outre, leur revenu fixe est supérieur à celui d'autres placements à terme à revenu fixe (par exemple, les bons de caisse et les comptes à terme).
- Il n'y a ni frais d'entrée, ni frais de sortie, ni frais de liquidation à l'échéance finale.
- Vaste choix de durées.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Modéré, étant donné que les certificats subordonnés KBC sont émis par un établissement de crédit placé sous le contrôle de la BNB. Les placements subordonnés ne tombent pas sous le système de protection des dépôts en cas de faillite éventuelle de l'établissement de crédit et ne sont dès lors remboursés qu'après remboursement de tous les autres créanciers.
Risque de liquidité	Élevé, réalisation intermédiaire possible uniquement par <b>rachat</b> en vente publique (uniquement pour les titres) ou par vente sous seing privé à un tiers. L'émetteur ne peut racheter ses propres titres (directive de la FSMA).
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les certificats d'une durée < 3 ans, modéré pour les certificats d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les certificats d'une durée > 5 ans.

## C Points faibles

- Érosion monétaire : à la suite de l'inflation, le capital de départ peut offrir à l'échéance finale un pouvoir d'achat moindre par rapport au début de l'investissement. Plus l'inflation est élevée ou plus la durée du certificat subordonné est longue, plus l'érosion monétaire peut être importante. Cela peut se compenser par les intérêts, si le taux nominal est supérieur à l'inflation moyenne pendant la durée du certificat subordonné.
- Risque sur débiteurs plus élevé en raison du caractère subordonné.

## 2.4 Bons d'État et emprunts d'État classiques en euros

### A Définition

Une obligation est une reconnaissance de dette. Elle est émise par un émetteur sous la forme d'une participation à un prêt à long terme. Le détenteur d'une obligation perçoit des intérêts chaque année et récupère le principal à l'échéance finale.

En Belgique, l'État belge est le principal émetteur d'obligations. Ces obligations sont libellées en euros. Les obligations d'État aux mains de particuliers sont dématérialisées. Les bons d'État sont des titres à revenu fixe en

euros, émis par l'État belge. Ils s'adressent aux investisseurs particuliers. Contrairement aux bons de caisse, il n'y a pas d'émission permanente mais les investisseurs peuvent souscrire quatre fois par an. Quels sont les types de bons d'État émis actuellement ?

- Bon d'État à 5 ans à taux fixe
- Bon d'État à 8 ans à taux fixe
- Une formule avec une durée de 5 ans à taux fixe, renouvelable pour 2 ans au même taux à la demande de l'investisseur (bon d'État 5/7)
- La formule 3/5/7 : une formule plus flexible, sur la base

d'un taux d'intérêt révisable, souvent lié à un rendement minimum garanti. Les modalités précises varient d'une émission à l'autre.

Le coupon et la durée du bon d'État sont fixés d'avance par le ministre des Finances. Le rendement exact n'est fixé que quelques jours avant l'émission, compte tenu des conditions de marché. Le prix d'émission du bon d'État n'est donc pas nécessairement égal à 100%. Les obligations d'État peuvent être émises au-dessus ou en dessous du pair (100%) afin de mieux correspondre aux conditions de marché en vigueur au moment de l'émission. En cas d'émission au pair, le prix d'émission est égal à la valeur nominale. Dans le cas d'une émission en dessous du pair, le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale. La différence entre les deux est la prime d'émission, qui génère en réalité un rendement supérieur pour l'investisseur. Dans le cas d'une émission au-dessus du pair, l'investisseur paie plus pour l'obligation que la valeur nominale. Un emprunt obligataire peut également prévoir une prime de remboursement. Dans ce cas, l'investisseur récupérera plus de 100% du capital investi à l'échéance finale. Il n'y a toutefois guère de primes de remboursement pour les emprunts d'État belges.

Les conditions d'émission précisent aussi si l'emprunt peut être remboursé par anticipation.

Il y a par exemple un remboursement anticipé pour les emprunts à lots. Lors de l'émission, on fixe alors un schéma de tirages au sort. Les emprunts à lots tirés au sort ne rapportent plus d'intérêts à partir de la date de tirage au sort.

En outre, il existe des emprunts avec option put, qui donnent au détenteur de l'obligation le droit d'exiger le remboursement anticipé à une échéance intermédiaire fixée lors de l'émission.

**Exemple : bon d'État 5/7 ans 2003/2010 (code ISIN BE0000954819), dont l'échéance finale est fixée le**

**4 mars 2010, avec possibilité de remboursement anticipé le 4 mars 2008.**

Les obligations et bons d'État sont cotés en Bourse. Pour une négociation sur le marché secondaire, des frais et des taxes sont portés en compte.

Les revenus d'intérêts sont soumis au précompte mobilier. Les taux applicables aux émissions postérieures au 1er janvier 1996 sont indiqués sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). D'autres taux peuvent s'appliquer aux émissions antérieures.

Les obligations peuvent comporter une option call, qui permet à l'État de rembourser l'emprunt par anticipation à un cours donné et à une date donnée. On fait usage de cette possibilité lorsque les taux du marché sont considérablement inférieurs au taux de l'obligation. Pour les emprunts à lots, le risque réside dans l'obligation de réinvestir au moment du tirage au sort à des conditions moins intéressantes.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## **B Points forts**

- Rendement assuré et connu d'avance, en général légèrement supérieur à celui des bons de caisse.
- Garanties correctes. Les conditions en matière d'émission, de rendement et de remboursement sont fixées au préalable et garanties par l'émetteur, en l'occurrence l'État.
- Bonne négociabilité. Le marché secondaire est relativement liquide.

## **C Points faibles**

- Les souscriptions d'obligations et de bons d'État ne sont possibles qu'un certain nombre de fois par an lors de l'émission de nouveaux titres. Les achats et ventes

restent toutefois possibles à tout moment sur le marché secondaire. Une augmentation du taux du marché entraîne une baisse du cours des obligations et bons d'État sur le marché secondaire.

- Érosion monétaire : étant donné que les obligations d'État ont généralement une durée relativement

longue, le pouvoir d'achat du capital placé diminue sous l'effet de l'inflation. Plus l'inflation est élevée ou plus la durée est longue, plus l'érosion monétaire peut être importante. Cela peut se compenser par le taux nominal, si celui-ci est supérieur à l'inflation moyenne sur la durée de l'obligation d'État ou du bon d'État.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Très faible.
Risque de liquidité	Faible, vu la cotation en Bourse. Néanmoins, la liquidité est inférieure à celle des OLO (voir 2.5).
Risque de change	Étant donné que les obligations d'État et les bons d'État sont exprimés en euros, il n'y a pas de risque de change.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les bons et emprunts d'État d'une durée < 3 ans, modéré pour les bons et emprunts d'État d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les bons et emprunts d'État d'une durée > 5 ans. Lorsqu'en cas de vente sur le marché secondaire, le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant réalisera une moins-value. Dans le cas contraire (taux du marché en dessous du taux nominal), l'épargnant réalisera une plus-value.

## 2.5 OLO (Obligations Linéaires en euros)

### A Définition

Les obligations linéaires sont des titres à revenu fixe. Elles sont toujours dématérialisées et sont généralement émises par syndication pour la première offre et ensuite par adjudication par le Trésor belge. Les obligations linéaires s'adressent principalement aux investisseurs institutionnels. Chaque catégorie d'obligations avec le même taux d'intérêt et la même échéance constitue une seule et même **ligne**. Les OLO d'une même ligne peuvent être émises à des moments différents (donc à des prix d'émission différents), mais sont interchangeables dans les transactions sur le marché secondaire. Par l'émission d'obligations d'une même ligne à des moments différents, l'État entend augmenter l'importance de la dette dans chaque ligne, ce qui est bénéfique pour la négociabilité et la formation efficace des prix.

Selon les conditions de marché et ses besoins de crédit, le Trésor fixe un prix minimum lors de l'adjudication d'OLO.

Les souscriptions directes aux adjudications sont centralisées par les **primary dealers** et les **recognized dealers**. Le montant d'une offre est au minimum de 10 millions d'euros et un multiple d'un million. Le Trésor décide d'un prix minimum. Toutes les offres supérieures à ce prix minimum sont honorées. Les offres soumises au prix minimum fixé par le Trésor peuvent être réduites proportionnellement, auquel cas les montants ainsi réduits sont arrondis à la tranche d'un million immédiatement supérieure, avec un minimum de 10 millions d'euros par offre. Les adjudications ont lieu le quatrième lundi tous les deux mois. Ce calendrier est purement indicatif, le Trésor se réservant le droit de le modifier à tout moment.

Sur le marché secondaire, tout le monde peut cependant acquérir et négocier des OLO. Les opérations se font sans retenue du précompte mobilier pour les parties qui en sont exonérées. Il y a pour le moment des lignes d'obligations linéaires avec des durées de 0 à 30 ans. Les OLO qui approchent de leur échéance finale sont toujours négoc-

ciées activement. Les OLO ne sont pas disponibles sous la forme de titres papier.

Ce sont des titres dématérialisés, ce qui implique que leur détention et leur négociation s'effectuent via des comptes. Les particuliers peuvent effectuer des transactions sur OLO via le système des comptes X/N (voir 1.3). Aucune taxe sur les opérations de Bourse n'est due pour les opérations sur le marché primaire, mais bien pour les opérations sur le marché secondaire si elles sont passées en Bourse (pour les particuliers).

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Rendement assuré et connu d'avance. Le rendement est en général légèrement inférieur à celui des obligations et bons d'État classiques, à titre de compensation de la liquidité plus élevée.
- Les obligations linéaires sont des instruments d'investissement très liquides.
- Elles peuvent être négociées très facilement sur le marché secondaire. Il y a un important volume en circulation pour chaque ligne d'obligations linéaires.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Très faible.
Risque de liquidité	Aucun, négociable sur le marché secondaire.
Risque de change	Aucun.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les OLO d'une durée < 3 ans, modéré pour les OLO d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les OLO d'une durée > 5 ans. Le prix d'une obligation sur le marché secondaire varie avec les fluctuations de taux. En cas de vente de l'obligation (avant l'échéance finale), il se peut que l'investisseur réalise une moins-value.

## C Points faibles

- Le marché des OLO s'adresse moins aux investisseurs particuliers. Les particuliers ne peuvent acquérir des OLO que via le marché secondaire, ce qui entraîne des coûts supérieurs. On peut acheter et vendre des OLO sur le marché secondaire à partir de 1 000 euros.
- Érosion monétaire : étant donné que les OLO ont généralement une durée relativement longue, le pouvoir d'achat du capital placé diminue sous l'effet de l'inflation. Plus l'inflation est élevée ou plus la durée de l'OLO est longue, plus l'érosion monétaire peut être importante. Cela peut se compenser par le taux nominal, si celui-ci est supérieur à l'inflation moyenne sur la durée de l'OLO.

## 2.6 Obligations domestiques en euros émises par des entreprises

### A Définition

Une obligation émise par une entreprise privée est une participation à un emprunt à long terme émis par cette entreprise.

La qualité de l'émetteur est évaluée par des firmes spécialisées, les agences de notation qui, sur la base de toute une série de critères (parmi lesquels l'activité de l'entreprise, sa structure financière, la situation financière et économique du pays, le secteur dans lequel elle opère), évaluent le risque de défaut de paiement et l'expriment sous la forme de **ratings**.

Les agences de notation utilisent à cet effet une échelle qui va de AAA (excellente qualité) à C (très faible), en passant par AA, A, BBB, BB, ...

Les entreprises dotées d'un **rating** de AAA à A sont considérées comme étant de bonne qualité et donc dignes d'investissement. Si un emprunt obligataire offre un rendement anormalement élevé, ce sera généralement en compensation d'une solvabilité fragile. Le débiteur se verra dès lors attribuer un **rating** inférieur. En d'autres termes, les obligations à rendement élevé comportent un risque supérieur.

Les obligations génèrent des intérêts calculés sur la valeur nominale et payables à échéances fixes. Le taux d'intérêt et l'échéance du coupon sont fixés lors de l'émission.

La plupart des obligations sont remboursables à l'échéance finale. Il est parfois prévu que des obligations cessent de courir avant l'échéance finale. Cela peut par exemple se produire par le **rachat** en Bourse par l'entreprise qui émet l'obligation, via un tirage au sort (dans le cas d'emprunts à lots) ou par l'exercice d'une option call (voir 2.4). Ces possibilités doivent toutefois être prévues à l'avance lors de l'émission. Les obligations ordinaires ont

une durée fixe et offrent un taux invariable pendant toute la durée. Il existe des variantes à cette formule standard, dont les principales sont exposées à la section 2.8.

Les obligations émises par des entreprises peuvent être **subordonnées**, ce qui signifie qu'elles ne sont remboursées dans l'ordre des créanciers qu'après les dettes et obligations ordinaires et juste avant les actionnaires. Les revenus d'intérêts sont soumis au précompte mobilier. Les taux applicables aux émissions postérieures au 1er janvier 1996 sont indiqués sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). D'autres taux peuvent s'appliquer aux émissions antérieures.

Les obligations peuvent comporter une option call, qui permet à l'émetteur de rembourser l'emprunt par anticipation à un cours donné et à une date donnée. On fait usage de cette possibilité lorsque les taux du marché sont inférieurs au taux de l'obligation.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Généralement pas.

### B Points forts

- Rendement assuré et connu d'avance. Le rendement des obligations d'entreprises dépasse généralement celui des obligations d'État et des bons de caisse, à titre de compensation pour le risque de crédit plus élevé.
- Négociabilité sur le marché secondaire.

### C Points faibles

- Liquidité modérée et peu de possibilités de diversification. Le marché des obligations domestiques émises par des entreprises privées est peu développé.
- Érosion monétaire : le pouvoir d'achat du capital investi diminue sous l'effet de l'inflation. Plus l'inflation est

élevée ou plus la durée de l'obligation est longue, plus l'érosion monétaire peut être importante. Cela peut se

compenser par le taux nominal, si celui-ci est supérieur à l'inflation moyenne pendant la durée de l'obligation.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé. Dépend de la qualité de l'émetteur. Plus élevé sera le <b>rating</b> , moins important sera le risque. Les sociétés qui opèrent sur ce marché ont en général une bonne réputation.
Risque de liquidité	Modéré à élevé. Le marché belge pour ce type d'obligations reste limité. Plus le montant de l'émission sera élevé, plus le risque sera faible.
Risque de change	Aucun pour les titres en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les emprunts d'une durée < 3 ans, modéré pour les emprunts d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les emprunts d'une durée > 5 ans. Le prix d'une obligation sur le marché secondaire varie avec les fluctuations de taux. En cas de vente de l'obligation (avant l'échéance finale), il se peut que l'investisseur réalise une moins-value.

## 2.7 Euro-obligations

### A Définition

Une euro-obligation est un emprunt obligataire émis simultanément sur les marchés des capitaux de deux ou plusieurs pays. La monnaie d'émission peut être une autre que celle du pays du débiteur. Le débiteur peut être un État national, une autorité locale ou une entreprise privée. L'émission est reprise par un syndicat bancaire international et placée auprès d'investisseurs qui résident pour la plupart en dehors du pays du débiteur et de la monnaie d'émission.

Les euro-obligations peuvent être **subordonnées**, ce qui signifie qu'elles ne sont remboursées dans l'ordre des créanciers qu'après les dettes et obligations ordinaires et juste avant les actionnaires. Cette distinction est importante dans l'hypothèse où l'émetteur connaîtrait des difficultés de paiement.

Quelques catégories spéciales d'euro-obligations (voir également la section 2.8) :

- Euro-obligations avec option de change : pour toute la durée de l'emprunt, on fixe une parité de change, généralement entre deux monnaies. L'émetteur peut choisir la monnaie lors de l'émission et généralement aussi lors du remboursement, sur la base de la parité de change fixe.
- Euro-obligations à taux flottant (FRN – floating rate note) : obligations à taux d'intérêt variable. Le taux est fixé régulièrement pour la période suivante (par exemple, tous les six mois, pour la prochaine période de six mois) sur la base d'un taux d'intérêt de référence sur le marché monétaire international, majoré d'un supplément fixe.
- Euro-obligations à coupon zéro : euro-obligations sans intérêts annuels, mais dont les intérêts sont capitalisés jusqu'à l'échéance. Le prix d'émission est la valeur nominale actualisée selon la date d'émission et le taux fixé. Par exemple, un **coupon zéro** de 100 euros à 10% pendant 10 ans aura un prix d'émission de 38,55 euros. Inversement, un placement de 38,55 euros

aujourd'hui à un taux composé de 10% sur 10 ans vaudra 100 euros.

- Emprunts step-up : euro-obligations pour lesquelles des coupons différents sont fixés pour les diverses sous-périodes de l'emprunt. Les coupons augmentent au fil des ans. Par exemple : 3% pour les deux premières années, 6% pour les années 3 et 4, et 9% pour les deux dernières années.
- Obligations perpétuelles : obligation à durée perpétuelle, coupons fixes, sans remboursement du principal.
- Euro-obligations avec option call ou put : l'émetteur (call) ou l'investisseur (put) a le droit d'exiger un remboursement anticipé (voir 2.4).

Les euro-obligations peuvent être émises et/ou remboursées au pair, au-dessus du pair ou en dessous du pair. De plus amples informations à ce sujet sont fournies à la section 2.4. Le précompte mobilier du pays d'encaissement est dû sur les coupons et les primes. Les taux applicables aux émissions postérieures au 1er janvier 1996 sont indiqués sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). D'autres taux peuvent s'appliquer aux émissions antérieures.

Les obligations peuvent comporter une option call, qui permet à l'émetteur d'effectuer un remboursement anticipé à un cours donné et à une date donnée. On fait usage de cette possibilité lorsque les taux du marché sont inférieurs au taux de l'obligation.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Généralement pas.

## **B Points forts**

- Taux et prix de remboursement fixés d'avance (sauf pour les FRN et les obligations perpétuelles).
- Diversification. Comme les euro-obligations sont des investissements en devises étrangères, elles offrent la possibilité de répartir le risque de change.
- Selon l'émission, l'euro-obligation peut être aisément négociée sur le marché secondaire.

## **C Points faibles**

- Il n'y a pas toujours de marché secondaire efficace pour les euro-obligations. Il est en effet difficile de négocier des euro-obligations dans certaines monnaies (par exemple : AUD et NZD), de débiteurs moins connus ou d'émissions de petite envergure.
- Les investissements en devises étrangères entraînent des risques et des frais.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé. Dépend de la qualité de l'émetteur, qui est évaluée par les agences de notation. Plus élevé sera le <b>rating</b> , moins important sera le risque. Les agences de notation émettent toutefois une appréciation liée au temps et ne sont pas infaillibles. Les <b>ratings</b> peuvent être revus pendant la durée d'un prêt, tant vers le haut que vers le bas. Les emprunts subordonnés présentent un plus grand risque.
Risque de liquidité	Dépend de la taille de l'émission, de l'existence et du fonctionnement du marché secondaire pour le titre. La liquidité du marché secondaire varie d'une monnaie à l'autre, mais dépend aussi de la dimension de l'émission et de la qualité du débiteur. La liquidité d'une euro-obligation n'est pas nécessairement constante dans le temps. Une baisse de <b>rating</b> (= risque sur débiteurs plus élevé) peut influencer défavorablement la négociabilité d'une euro-obligation.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. En principe (et surtout à long terme), le niveau des taux et la stabilité de la monnaie étrangère sont inversement proportionnels. Une monnaie dont le taux est supérieur à celui d'une autre a tendance à baisser en valeur par rapport à cette autre monnaie.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les obligations d'une durée < 3 ans, modéré pour les obligations d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les obligations d'une durée > 5 ans. Le prix d'une obligation sur le marché secondaire varie avec les fluctuations de taux. En cas de vente de l'obligation avant l'échéance finale, il se peut que l'investisseur réalise une moins-value. C'est le cas si le taux nominal de l'obligation est inférieur au taux du marché pour les titres dans la même monnaie, à qualité et durée restante comparable. Dans le cas contraire, l'investisseur réalise une plus-value. Le risque de taux d'intérêt augmente au fur et à mesure que la durée restante de l'obligation est plus longue et que l'importance du coupon est moindre. Le risque de taux d'intérêt est donc très élevé pour les <b>zero bonds</b> .

## 2.8 Obligations convertibles, obligations avec warrant et obligations avec un equity link

### A Définition

Une obligation convertible est une obligation qui, à la demande de son détenteur, peut être convertie en actions de l'entreprise concernée dans un délai déterminé et selon des conditions préétablies. En cas d'émission de plusieurs catégories d'actions de la société, il convient de déterminer le type d'actions sur lequel portent les obligations convertibles.

Des obligations convertibles **subordonnées** peuvent également être émises. Il s'agit d'obligations qui, en cas de dissolution de la société émettrice, ou dans d'autres cas (comme une faillite), sont **subordonnées** envers tous les créanciers actuels et futurs. Le prix de conversion, à

savoir le prix auquel l'obligation peut être convertie en actions, est fixé d'avance et n'est pas influencé par l'évolution du cours de l'action sous-jacente. Il correspond généralement à la valeur nominale de l'obligation divisée par le nombre d'actions auquel le titulaire a droit en cas d'exercice de son droit de conversion.

Les obligations automatiquement convertibles permettent à l'investisseur de choisir entre la conversion ou le remboursement de l'emprunt obligataire, mais la conversion doit obligatoirement s'effectuer à une date fixée d'avance. L'investisseur peut toutefois opter pour une conversion anticipée. En outre, il existe aussi des obligations remboursables en actions. La différence avec les obligations automatiquement convertibles réside dans le



fait que le remboursement s'effectue en actions d'une société autre que l'émetteur.

Les obligations convertibles sont donc des instruments d'investissement à mi-chemin entre les obligations et les actions. Le rendement (coupon) offert est inférieur à celui d'obligations classiques libellées dans la même monnaie, présentant la même durée et un risque sur débiteurs comparable.

Les obligations avec **warrant** se situent également à mi-chemin entre les obligations et les actions. Il s'agit d'obligations auxquelles est lié un titre conférant au détenteur le droit de souscrire dans un délai donné et à des conditions fixées d'avance à une ou plusieurs actions de la même entreprise. L'obligation et le **warrant** sont négociés et cotés séparément en Bourse. C'est là que se situe la différence avec une obligation convertible. Lors de la conversion, l'obligation convertible cesse d'être une obligation pour devenir une action. Lors de l'exercice du **warrant**, le détenteur acquiert une action et l'obligation continue à courir.

Il existe diverses formes d'obligations avec **equity link**. Selon les spécifications, cet instrument d'investissement prendra davantage la forme d'un investissement indirect en actions que d'un investissement à revenu fixe. Le rendement du coupon est inférieur, et souvent même bien inférieur, au rendement du marché. En échange, le prix de remboursement de l'obligation est lié à l'évolution d'un indice boursier représentatif (par exemple, l'indice BEL 20). L'investisseur bénéficie généralement de la protection du capital, qui lui permet de toujours récupérer sa mise de fonds initiale. Il participe donc à l'évolution positive de l'indice auquel l'obligation est liée mais ne subit pas les pertes éventuelles. La liaison à la hausse de l'indice boursier sur la durée de l'obligation peut être totale ou partielle (par exemple, seulement 75% de la hausse de l'indice).

Les intérêts de ces emprunts sont soumis au précompte mobilier. Les taux applicables aux émissions postérieures au 1er janvier 1996 sont indiqués sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier). En cas de conversion d'une obligation convertible ou d'exercice du **warrant** d'obligations avec **warrant**, l'éventuelle plus-value n'est pas taxée. En revanche, dans le cas d'obligations avec un **equity link**, la plus-value obtenue par le lien du prix de remboursement à un indice d'actions est taxée à l'échéance finale.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

## **B Points forts**

- En fonction de la formule, le détenteur de l'obligation bénéficie d'un rendement (minimum) fixe.
- Ces instruments confèrent à l'investisseur le droit de participer à la hausse du cours d'une action ou d'un indice d'actions et non l'obligation de subir la perte. Ce dernier point ne vaut pas pour les obligations automatiquement convertibles.

## **C Points faibles**

- La rémunération en intérêts dont bénéficie l'investisseur est inférieure au rendement des obligations ordinaires.
- Bien qu'il existe un marché secondaire, la négociabilité est généralement assez limitée.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé. Dépend de la qualité de l'émetteur. Celle-ci est évaluée par les agences de notation. Plus le <b>rating</b> sera élevé (par exemple AAA), plus le risque sera faible.
Risque de liquidité	Moyen. Ce risque peut être plus élevé, car le marché secondaire pour ce type de placements est en général limité.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les convertibles d'une durée < 3 ans, modéré pour les convertibles d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les convertibles d'une durée > 5 ans. Ces instruments de placement sont plus sujets au risque de taux d'intérêt que les euro-obligations. Cela est dû : <ul style="list-style-type: none"><li>• au coupon inférieur à celui des obligations classiques comparables ;</li><li>• à la sensibilité aux taux des actions (voir section 3.1) et du droit de conversion acheté ou des <b>warrants</b> négociables (voir section 6.3).</li></ul>
Risque sur le cours	Faible, modéré ou élevée, car le cours de ces instruments de placement est influencé par les mouvements de cours de l'action sous-jacente.

## 2.9 Titres de créance reverse convertibles

### A Définition

Un titre de créance **reverse convertible** doit son nom au fait qu'il présente les caractéristiques inverses de celles d'une obligation convertible ordinaire (voir section 2.8). Ce n'est pas l'investisseur mais l'émetteur qui a le choix de rembourser l'emprunt à l'échéance finale en numéraire ou en actions au cours convenu lors de l'émission.

Il choisira donc cette dernière option si, à l'échéance finale, les actions cotent plus bas que le prix de conversion. En échange de ce risque de perte de capital, l'investisseur reçoit une rémunération en intérêts annuelle élevée (qui est faible pour les obligations convertibles ordinaires).

Un titre de créance **reverse convertible** peut également être lié à l'évolution d'un indice boursier. Si l'indice n'a pas baissé pendant la durée du reverse convertible, l'investisseur récupère son capital à 100% et perçoit aussi une rémunération en intérêts élevée. En revanche, si l'indice cote plus bas à l'échéance finale qu'au moment

de l'émission du titre de créance **reverse convertible**, l'investisseur récupérera 100% diminués du pourcentage de la baisse. Dans ce cas, sa perte sera (partiellement) compensée par le coupon élevé.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

### B Points forts

- Le détenteur d'un titre de créance **reverse convertible** bénéficie d'un coupon élevé sur un horizon relativement court.

### C Points faibles

- Risque d'une perte de capital (parfois considérable) en cas d'évolution défavorable du cours des actions ou de l'indice sous-jacent.
- Faible négociabilité sur le marché secondaire.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé. Dépend de la qualité de l'émetteur. Celle-ci est évaluée par les agences de notation. Plus élevé sera le <b>rating</b> (par exemple AAA), plus faible sera le risque (voir également section 2.6).
Risque de liquidité	Ce risque peut être élevé, car le marché secondaire pour ce type de placements est en général limité.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Moyen. Le risque de taux d'intérêt est inférieur à celui d'autres obligations, compte tenu de : <ul style="list-style-type: none"><li>• la durée du placement (généralement entre 1 et 5 ans)</li><li>• l'importance des coupons.</li></ul>
Risque sur le cours	Faible, modéré à élevé, car en cas d'évolution défavorable du cours de l'action sous-jacente, l'investisseur subit une perte de capital.

## 2.10 Fonds obligataires

Par le terme **fonds**, on entend ici un Organisme de Placement Collectif (OPC). Pour une définition générale, nous vous renvoyons aux sections 5.2 (fonds commun de placement) et 5.3 (sicav).

### 2.10.1 Fonds obligataires sans protection du capital

#### A Définition

Les fonds obligataires peuvent prendre la forme de sicav ou de fonds communs de placement. Ils investissent surtout en obligations classiques. L'avantage pour l'investisseur réside dans le fait qu'avec un montant limité, il participe indirectement à un portefeuille obligataire diversifié. La politique d'investissement est décrite dans le prospectus du fonds obligataire.

La politique d'investissement peut ainsi imposer des restrictions relatives au choix de la monnaie, du débiteur ou de la durée des obligations. La politique monétaire du fonds obligataire peut prévoir d'investir exclusivement dans une monnaie déterminée ou dans un nombre limité de monnaies. D'autres fonds peuvent répartir librement

leurs investissements sur différentes devises.

En ce qui concerne les durées, une distinction est établie entre les durées courtes, moyennes et longues dans le portefeuille obligataire. Afin de maîtriser le risque sur débiteurs, de nombreux fonds obligataires investissent exclusivement en titres d'excellente qualité. D'autres optent toutefois délibérément pour des titres de moindre qualité (par exemple, des obligations d'entreprises) afin de profiter explicitement du rendement supérieur qu'ils génèrent. Dans le cas d'actions de capitalisation, les revenus d'intérêts du fonds sont réinvestis et capitalisés. En Belgique, les dividendes d'actions de distribution de sicav sont soumis au précompte mobilier. Le taux actuel du précompte mobilier est indiqué sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés :précompte mobilier). Cela ne vaut pas pour les dividendes versés par un fonds commun de placement.

Pour connaître la différence entre une sicav et un fonds commun de placement, nous vous renvoyons à la section 5.1. En ce qui concerne les frais, la taxe boursière et la fiscalité de ces produits, nous vous renvoyons à la section 5.2.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui. Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Limitation du risque : le risque de change et le risque sur débiteurs sont limités par la répartition sur un grand nombre d'obligations.
- Gestion professionnelle : suivi quotidien du portefeuille.
- Négociabilité aisée : le cours est calculé et publié chaque jour. Possibilité d'entrée et de sortie quotidienne à la valeur d'inventaire du jour.

- Vaste gamme de possibilités d'investissement ayant chacune leurs caractéristiques propres en ce qui concerne le risque sur débiteurs, le risque de taux d'intérêt ou le risque de change.

## C Points faibles

- Étant donné l'absence d'une échéance finale, le risque de taux d'intérêt est élevé.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé, en fonction du fonds. La diversité des titres dans le portefeuille réduit fortement le risque sur débiteurs. Celui-ci est naturellement plus élevé pour les fonds obligataires qui se spécialisent en emprunts de débiteurs à <b>rating</b> plus faible.
Risque de liquidité	Faible. Ces titres peuvent toujours être vendus à des conditions conformes au marché.
Risque de change	Faible, modéré à élevé. Dépend de la politique d'investissement (voir prospectus). Le risque de change est inexistant si le fonds obligataire investit exclusivement en obligations en euros. Ce risque de change devient élevé si l'on investit exclusivement en devises volatiles.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction de la politique d'investissement du fonds.

### 2.10.2 Fonds obligataires avec protection du capital

#### A Définition

- Ces fonds ont une échéance finale fixe et offrent un rendement minimum, tel que décrit dans le prospectus. La protection du capital initial vaut uniquement dans la devise d'émission et à l'échéance finale (avant frais). À l'échéance finale, l'investisseur récupère donc au moins la valeur de souscription initiale (qui était valable pour les souscriptions pendant la période d'émission).
- En ce qui concerne les frais, la taxe boursière et la fiscalité de ces produits, nous vous renvoyons à la section 5.2.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.  
Instrument complexe ? Non.

#### B Points forts

Ces instruments d'investissement sont fortement comparables aux euro-obligations (voir section 2.7). Les principales différences sont les suivantes :

- Le risque sur débiteurs est négligeable pour les fonds obligataires avec protection du capital.
- Pour une euro-obligation, le rendement du coupon est fixe. Les fonds obligataires avec protection du capital offrent un rendement minimum. Le rendement final peut être plus élevé.

#### C Points faibles

- Pour les fonds obligataires avec protection du capital, l'investisseur doit tenir compte de frais.
- Les euro-obligations sont négociées sur le marché secondaire, même si la liquidité peut varier fortement

d'une émission à l'autre. Pour les fonds avec protection du capital, la valeur d'inventaire d'entrée ou de sortie est calculée deux fois par mois.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible. Le risque sur débiteurs des actifs sous-jacents est minime.
Risque de liquidité	Moyen. La valeur d'inventaire est calculée deux fois par mois.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend de la politique d'investissement (voir prospectus). Le risque de change est inexistant si le fonds investit uniquement en obligations en euros. Le risque de change est élevé si l'on investit uniquement en devises volatiles sans couverture du change et si la protection du capital n'est pas exprimée en euros.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les fonds d'une durée < 3 ans, modéré pour les fonds d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les fonds d'une durée > 5 ans. Tout comme pour les euro-obligations (voir 2.7), la valeur d'inventaire de ces fonds obligataires varie avec les fluctuations de taux. En cas de vente avant l'échéance finale, il se peut que l'investisseur doive faire face à une moins-value. Ce sera le cas si le rendement restant jusqu'à l'échéance finale est supérieur au taux du marché. Dans le cas contraire, l'investisseur réalise une plus-value.

# III Actions et valeurs apparentées

## 3.1 Actions

### A Définition

Une action est un titre de propriété représentant une part du capital social d'une entreprise. En d'autres termes, un actionnaire s'expose aux mêmes risques que l'entreprise, contrairement au détenteur d'obligations qui détient une créance sur la société en question. L'actionnaire a notamment :

- droit à une part des bénéfices de l'entreprise (sous la forme d'un dividende), pour autant que l'assemblée générale décide de distribuer un dividende ;
- un droit de vote à l'assemblée générale (sauf bien entendu dans le cas d'actions sans droit de vote) ;
- droit à une partie de la valeur de liquidation de l'entreprise en cas de dissolution de la société (pour autant bien entendu qu'il subsiste un solde après liquidation).

Il existe divers types d'actions. Les actions ordinaires représentent une partie du capital social. En outre, il existe des actions privilégiées répondant à des caractéristiques spécifiques. Elles peuvent donner droit à un dividende plus élevé, ou à un double droit de vote, ou à une priorité en cas de liquidation de la société.

Une action peut être nominative ou dématérialisée.

Les actions nominatives se caractérisent par l'inscription du porteur dans le registre des actionnaires de la société. Des certificats sont parfois délivrés aux actionnaires à titre de preuve de l'inscription. La cession à des tiers est scellée par l'inscription du transfert dans le registre des actionnaires.

Les actions dématérialisées sont représentées par une inscription comptable au nom de l'actionnaire auprès d'un établissement agréé à cet effet. La cession d'actions dématérialisées s'effectue par simple transfert d'un compte à l'autre.

Il y a lieu d'opérer une distinction entre le certificat précité – uniquement délivré à titre de preuve – et les certificats au porteur émis sur des valeurs mobilières étrangères. Cette technique est pratiquée par des sociétés spécialisées – ATEKA par exemple – qui jouent le rôle d'intermédiaires. Ces sociétés achètent en leur nom propre des actions ou des actions dématérialisées étrangères et émettent consécutivement des certificats au porteur, négociables en Bourse.

Les coupons d'une action donnent droit à un dividende annuel. En Belgique, celui-ci est assujéti au précompte mobilier. Le taux actuel du précompte mobilier est indiqué sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Outre un dividende, les coupons peuvent également donner droit à :

- un droit de souscription, c'est-à-dire une faveur accordée aux actionnaires existants leur permettant de souscrire par priorité à de nouvelles actions en cas d'augmentation de capital ;
- un bonus, c'est-à-dire l'attribution gratuite de nouvelles actions aux actionnaires existants.

Les actions cotées en Bourse peuvent être achetées ou vendues en Bourse. Certaines actions non cotées peuvent se négocier dans le cadre de ventes publiques.

Le cours d'une action est déterminé par le jeu de l'offre et de la demande sur les marchés financiers. Dans la fixation du prix interviennent aussi bien des facteurs externes qu'internes :

- Les facteurs intrinsèques à la société en question sont par exemple sa situation financière, sa situation technique et commerciale, sa politique d'investissement, les perspectives et le secteur économique auquel elle appartient, etc.
- De plus, la Bourse en général et chaque action en particulier subissent aussi l'influence de facteurs

extérieurs tels que les événements politiques, la situation économique et monétaire tant nationale qu'internationale et des éléments émotionnels et irrationnels qui peuvent venir amplifier les fluctuations boursières (tant à la hausse qu'à la baisse).

L'interaction entre tous ces facteurs peut donner lieu à de fortes variations des cours. Les opérations boursières donnent lieu à la perception de frais, de courtages, de taxes boursières et, éventuellement, de taxes sur la livraison matérielle des titres.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## **B Points forts**

- Historiquement parlant, les actions rapportent plus à long terme que les obligations, un phénomène qui s'explique en partie par la prime de risque exigée par l'investisseur.
- Traitement fiscal intéressant réservé aux plus-values sur les placements en actions. Pour les particuliers, les plus-values sont immunisées.

## **C Points faibles**

- Ni le gain de cours, ni le dividende ne sont connus ou garantis d'avance.
- Investir en actions requiert une connaissance approfondie de la matière et un bon suivi de tous les facteurs qui influencent les cours.
- Une répartition sur plusieurs actions de divers secteurs est absolument indispensable. Pour investir en actions individuelles, il faut disposer d'un capital substantiel. Si l'on dispose d'un capital plus modeste, un fonds de placement investissant en actions peut constituer une solution.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Aucun. Les actions sont du capital à risque. L'investisseur n'a aucune garantie de récupérer son argent. En cas de faillite, les actions peuvent perdre la totalité ou une partie de leur valeur.
Risque de liquidité	Faible, à moins que la société n'ait un <b>rating</b> élevé (par exemple, AAA) avec une faible capitalisation boursière.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend du pays d'origine de l'action et de sa nature.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction des actions et du climat d'investissement. En général, une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur le cours des titres. Certaines actions sont plus sensibles aux taux d'intérêt que d'autres.
Risque sur le cours	Faible, modéré à élevé, en fonction de la volatilité de l'action. Celle-ci est dans une large mesure fonction de la qualité, de la société, de l'évolution du secteur auquel la société appartient et de l'évolution boursière générale. Les actions spéculatives (par exemple, les très jeunes entreprises technologiques) comportent plus de risques que les actions de sociétés aux activités plus stables (par exemple d'utilité publique). Le risque de volatilité du cours étant élevé, il se peut que les investisseurs doivent se dessaisir d'une action en essayant une perte.

## 3.2 Fonds d'actions

Par le terme **fonds**, on entend ici un Organisme de Placement Collectif (OPC). Pour une définition générale, nous vous renvoyons aux sections 5.2 (fonds commun de placement) et 5.3 (sicav).

### 3.2.1 Fonds d'actions sans protection du capital

#### A Définition

Ces fonds investissent principalement en actions (et instruments apparentés), de sorte que l'investisseur participe indirectement à un portefeuille d'actions fortement diversifié. Selon la politique d'investissement suivie, exposée dans le prospectus du fonds, le fonds investit dans un pays ou secteur, une région en particulier ou dans le monde entier. Le portefeuille peut aussi être composé d'actions ayant des caractéristiques communes (un rendement de dividende élevé par exemple). La gestion peut être active ou passive. Dans le cas d'une gestion passive, le gestionnaire du fonds suit l'évolution d'un indice boursier donné. Dans le cas d'une gestion

active, il tente de surpasser la performance de l'indice boursier ou du marché en sélectionnant judicieusement les actions. Les fonds peuvent être de droit belge ou de droit étranger. Dans le cas d'actions de capitalisation, le rendement des dividendes du fonds est réinvesti et capitalisé. Les plus-values réalisées sont exonérées du précompte mobilier. En Belgique, les dividendes d'actions de distribution d'une sicav sont soumis au précompte mobilier. Le taux actuel du précompte mobilier est indiqué sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés :précompte mobilier).

En ce qui concerne les frais et la taxe boursière, nous vous renvoyons à la section 5.3.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

#### B Points forts

- Manière simple et souple d'investir en actions. L'investisseur se constitue automatiquement un portefeuille



- diversifié, géré par des professionnels.
- Négociabilité aisée : la valeur d'inventaire est calculée et publiée quotidiennement. Possibilité d'entrée et de sortie quotidienne à la valeur d'inventaire du jour.
- Idéal comme formule d'investissement à long terme. Historiquement parlant, les investissements en actions rapportent en effet plus que ceux en obligations.
- Fiscalité avantageuse : les plus-values réalisées sont exonérées du précompte mobilier. De plus amples informations sur le précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).
- Vaste gamme de possibilités d'investissement offrant chacune des caractéristiques spécifiques.

- Les fonds d'actions sont souvent la seule possibilité pour constituer un portefeuille diversifié sur des marchés ou dans des niches difficilement accessibles.

## C Points faibles

- La répartition régionale et/ou sectorielle des fonds d'actions à gestion active peut radicalement changer, au gré des attentes de marché concrètes du gestionnaire, et s'écarter des souhaits de l'investisseur.
- La volatilité est une caractéristique des actions, surtout à court terme.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Aucun.
Risque de liquidité	Faible. Les titres peuvent toujours être négociés sur le marché.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend du marché dans lequel le fonds investit. Le risque de change est inexistant pour les fonds investissant exclusivement en actions de la zone euro. En revanche, il est élevé pour les fonds qui investissent exclusivement dans des marchés d'actions aux devises volatiles.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction des actions et du climat d'investissement. En général, une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur le cours des titres.
Risque sur le cours	Faible, modéré à élevé, en fonction de la volatilité des actions sous-jacentes. Elle dépend surtout du climat d'investissement général de la Bourse dans laquelle le fonds investit. La volatilité est moins grande que dans le cas des actions individuelles, puisque le risque est réparti sur plusieurs actions.

### 3.2.2 Fonds d'actions avec protection du capital

#### A Définition

En optant pour ces fonds, vous ne risquez pas d'essuyer la moins-value éventuelle de l'actif sous-jacent à l'échéance finale. Le rendement à l'échéance finale du fonds dépend de l'évolution d'un indice boursier ou d'un panier d'actions. La protection du capital initial vaut uniquement dans la devise d'émission et à l'échéance finale (avant frais).

Certaines formules offrent à l'échéance, en plus de la protection du capital initial, un rendement minimum.

Il existe différentes formules qui sont toutes décrites en détail dans le prospectus :

- Le résultat d'investissement du fonds est lié à un indice boursier représentatif, à l'évolution du cours d'un panier d'actions ou à un indice composé de plusieurs indices boursiers représentatifs. Contrairement aux fonds sans protection de capital, ces formules prévoient des paniers d'actions contractuellement définis au lancement des

fonds et qui ne changent pas pendant toute la durée du fonds. Les paniers d'actions ne font pas l'objet d'une gestion active. Ce n'est que dans des circonstances exceptionnelles (fusion, **rachat**, radiation de la cote boursière, ...) que le panier d'actions peut être modifié, en respectant certaines règles définies au préalable.

- Le mode de calcul du taux de participation à l'évolution (favorable) du cours du panier sous-jacent peut varier.

Il existe :

- des formules qui versent à l'investisseur, à l'échéance finale, la hausse, intégrale ou partielle, de l'indice accumulée sur l'ensemble de la période d'investissement ;
- des formules fixant périodiquement la hausse de l'indice (par exemple, 1 x par an). Les pourcentages de hausse (souvent plafonnés) sont additionnés et parfois comptabilisés avec les pourcentages de baisses de cours subies sur certaines périodes (également plafonnés) et le résultat final (s'il est positif) est versé à l'échéance finale ;
- des formules fixant la hausse de l'indice à certains niveaux (par exemple, hausse de 30%, 60% ou 90%). Même en cas de baisse consécutive de l'indice, c'est la hausse fixée qui est versée ;
- des formules numériques : le versement est un pourcentage fixe soumis à une certaine condition, autre que la hausse du cours. Par exemple, en cas de hausse de l'indice de 10% ou plus après 8 ans, le capital de départ est doublé. À défaut, seul ce capital initial est remboursé. Les fonds d'actions offrant la protection du capital ont une échéance finale. La protection du capital ne vaut qu'à cette date (parfois, une possibilité d'exercice anticipée – par la contrepartie du contrat swap – est prévue) et est proportionnelle à la valeur de souscription initiale (avant frais). Les investisseurs qui s'engagent dans un tel fonds après la période d'émission à une valeur nette d'inventaire plus élevée peuvent donc subir une moins-value. Les fonds d'actions offrant la protection du capital peuvent être de capitalisation ou de distri-

bution. Les dividendes de sicav peuvent éventuellement être exonérés de précompte mobilier (Best of). En revanche, les plus-values réalisées sont exonérées du précompte mobilier. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

En ce qui concerne les frais et la taxe boursière, nous vous renvoyons à la section 5.2.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui. Instrument complexe ? Non.

## **B Points forts**

- Protection du capital à l'échéance finale (avant frais). L'investisseur peut profiter d'une hausse de la Bourse sans risquer de perdre son capital.
- Pour les fonds liés à un indice boursier étranger, mais libellés en euros, le risque de change est inexistant.
- Les plus-values réalisées sont exonérées du précompte mobilier.

## **C Points faibles**

- L'investisseur participe uniquement à la hausse du cours du panier de référence, mais pas au rendement des dividendes.
- La participation à la hausse du cours de l'indice de référence n'est pas toujours complète. Le résultat d'investissement peut être limité (cap).
- La valeur d'inventaire du fonds est calculée aux conditions du marché. Cela signifie que la protection du capital ne vaut qu'à l'échéance finale et qu'en cours de période, la valeur d'inventaire ne suit pas toujours l'évolution de l'indice de référence.
- Le principe est que l'investisseur reste dans le fonds jusqu'à l'échéance finale. Sortir du fonds en cours de période est possible, mais occasionne généralement des frais.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible. Le risque sur débiteurs des avoirs sous-jacents est minime.
Risque de liquidité	Faible. Les titres peuvent toujours être revendus à la valeur du marché. Il y a toutefois des frais de sortie.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend de la devise dans laquelle le fonds offre la protection du capital.
Risque de taux d'intérêt	Faible pour les fonds avec protection du capital d'une durée < 3 ans, modéré pour les fonds avec protection du capital d'une durée de 3 à 5 ans et élevé pour les fonds avec protection du capital d'une durée > 5 ans. La protection du capital ne vaut qu'à l'échéance finale.

## 3.3 Sicaf d'actions, pricaf

### A Définition

Par **sicaf**, on désigne les Organismes de Placement Collectif de type statutaire (société d'investissement) à capital fixe. Pour une définition générale, nous vous renvoyons à la section 5.4. Elles investissent en actions d'un secteur et/ou d'un pays donnés. Ces fonds sont parfois constitués pour une durée limitée, auquel cas ils ont une échéance finale. Leur liquidation a lieu sur la base de la valeur d'inventaire. Ils n'offrent pas la protection du capital. La Belgique connaît une forme spéciale de sicaf d'actions appelée pricaf. Il s'agit d'une sicaf d'actions qui investit principalement en titres non cotés d'entreprises relativement jeunes n'envisageant leur entrée en Bourse que plus tard. Ce sont des fonds de capital à risque souvent spécialisés dans un (sous-)secteur spécifique comme la biotechnologie ou les technologies de l'information. Ils épaulent la croissance de jeunes entreprises prometteuses (souvent actives dans le domaine technologique et qui ne peuvent prouver la viabilité de leurs projets qu'à longue échéance) en leur procurant du capital à risque. Les pricaf et les sicaf d'actions sont cotées en Bourse. Après la période d'émission, l'investisseur peut les acheter ou les vendre au cours du jour, qui peut toutefois fortement s'écarter de la valeur d'inventaire du fonds. Elles sont dans ce cas cotées avec une prime (cours de Bourse supérieur à la valeur

d'inventaire) ou avec une décote (cours de Bourse inférieur à la valeur d'inventaire), selon l'intérêt qu'elles suscitent auprès du public. La prime ou la décote peuvent présenter des fluctuations de grande amplitude, selon l'humeur du marché dans lequel la sicaf investit.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Formule intéressante pour investir indirectement dans certains segments du marché des actions qui seraient autrement presque inaccessibles. Ces segments produisent souvent un rendement plus élevé à long terme.
- Coté en Bourse.
- Le cours de Bourse présente souvent une décote par rapport à la valeur intrinsèque, si bien que les avoirs sous-jacents peuvent être achetés à un prix relativement bon marché.

## C Points faibles

- La composition du portefeuille manque parfois de transparence et peut, dans le cas de fonds liés à des pays ou des secteurs, fortement s'écarter des indices de référence usuels.
- Volatilité. Ces sicaf se caractérisent parfois par de fortes variations de cours par rapport aux marchés sur lesquels elles investissent.
- Les titres sont moins liquides.
- Possibilité de décote à la revente.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Aucun. Le risque sur débiteurs des actifs sous-jacents dépend de la qualité de l'émetteur. Plus le <b>rating</b> est élevé, plus le risque est faible.
Risque de liquidité	Faible. Les titres peuvent toujours être négociés sur le marché. La cotation en Bourse n'implique pas que la négociation soit aisée.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend du marché dans lequel le fonds investit. Le risque de change est inexistant pour les fonds investissant exclusivement en actions de la zone euro. En revanche, il est élevé pour les fonds qui investissent exclusivement dans des marchés d'actions aux devises volatiles.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction des actions et du climat d'investissement. En général, une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur le cours des titres.
Risque sur le cours	Faible, modéré à élevé, en fonction de la volatilité des actions sous-jacentes. Elle dépend surtout du climat d'investissement général de la Bourse dans laquelle le fonds investit. La volatilité est moins grande que dans le cas des actions individuelles, puisque le risque est réparti sur plusieurs actions.

## 3.4 Trackers

### A Définition

Le **tracker** (appelé également **Exchange Traded Fund** ou ETF) est un produit hybride à mi-chemin entre les actions et les sicav. Au même titre que la sicav indicelle, le **tracker** est un instrument financier passif qui suit le plus fidèlement possible l'évolution d'un indice boursier sous-jacent. Comme les actions, les **trackers** sont cotés en continu en Bourse et redistribuent les dividendes une à deux fois par an, après décompte de la commission de gestion.

En Belgique, les dividendes sont soumis au précompte mobilier libératoire. De plus amples informations sur le

précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Le tracker ou ETF appartient à la famille des Exchange Traded Products (ETP). En font également partie les Exchange Traded Commodities (ETC) et les Exchange Traded Notes (ETN), mais ces derniers ne sont pas abordés dans cette publication.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

## B Points forts

- Il s'agit d'une manière simple et souple d'investir en une seule transaction dans un panier d'actions diversifié.
- Négociabilité aisée : les **trackers** étant cotés en continu, ils peuvent être achetés ou vendus durant les heures d'ouverture des marchés boursiers.
- Frais de gestion réduits, de l'ordre d'environ 0,5% par an.
- Absence de frais d'entrée et de sortie. Seuls les frais de courtage sont dus.
- Généralement bien suivi mais pas par tous les trackers (moins s'ils ont un effet de levier, short trackers, trackers synthétiques, etc.).

## C Points faibles

- Le spread entre l'offre et la demande est parfois élevé mais est cependant limité à 1,5% sur Euronext.
- La volatilité est une caractéristique des actions, surtout à court terme.
- La fiscalité peut s'avérer défavorable pour les résidents belges.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Risque de contrepartie, surtout dans le cas de trackers utilisant des contrats d'échange.
Risque de liquidité	Faible. La liquidité du <b>tracker</b> ne dépend que de la liquidité des valeurs sous-jacentes et du volume d'échange du fonds. Elle est assurée par les Market-Makers par le processus de création et de <b>rachat</b> .
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Aucun.
Volatilité du cours	Est surtout fonction de l'évolution générale de la Bourse et des valeurs dans lesquelles le <b>tracker</b> est investi.

## 3.5 Certificats Open End et certificats Quanto

### A Définition

#### Certificats Open End

Le cours de ces instruments suit en principe les mouvements de la valeur sous-jacente selon un rapport 1/1. Le taux de participation peut s'écarter de 100% pour les certificats dont le sous-jacent est une matière première.

Vous déterminez vous-même la durée de votre investissement. Il n'y a donc pas d'échéance. Les certificats s'adressent dès lors aux investisseurs souhaitant profiter de thèmes porteurs à long terme mais aussi aux investisseurs actifs désireux d'anticiper directement un mouvement de cours déterminé.

Les principaux thèmes sont les marchés émergents, l'environnement, les secteurs, les marchés développés, les matières premières, la stratégie et l'immobilier.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

#### Certificats Quanto

La différence entre les certificats classiques et les certificats Quanto réside dans le fait que le risque de change des certificats Quanto est couvert quotidiennement. Les frais y afférents sont en outre déduits quotidiennement du cours du certificat par le biais d'un coût variable. Ce principe implique des frais et revenus éventuels, donnant lieu à la prime Quanto.

Cette prime se compose des deux éléments suivants :

- Couverture du risque de change  
Les frais ou revenus liés à la couverture du risque de change sont calculés quotidiennement sur la base des éléments suivants :

- la différence entre les taux des différentes monnaies
- un facteur de marché calculé en multipliant les trois variables suivantes :

- le lien entre l'évolution du cours de change et la valeur sous-jacente,
- la fluctuation de la valeur sous-jacente,
- la fluctuation du cours de change euro/dollar.

Le facteur de marché est diminué de l'écart de taux. Si le résultat est positif, la couverture du risque de change génère des revenus. Toutefois, si l'écart de taux dépasse le facteur de marché, la couverture du risque de change génère des coûts.

- Versement de dividendes

Si la valeur sous-jacente génère des dividendes, ces derniers sont intégrés dans la valeur du certificat, ce qui a un impact positif sur le rendement du certificat. La prime Quanto est ensuite obtenue en soustrayant l'élément 1 (frais de couverture du risque de change) de l'élément 2 (versement de dividendes). Si le dividende versé dépasse les frais de couverture du risque de change, la prime Quanto est positive et profite au certificat Quanto. Inversement : si le dividende versé est inférieur aux frais de couverture du risque de change, la prime Quanto est négative et est portée en déduction du certificat Quanto.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

## B Points forts

- Les certificats vous permettent d'investir aisément dans des thèmes porteurs à l'échelle mondiale. Il s'agit souvent de marchés qui étaient auparavant difficilement accessibles voire inaccessibles, tels que les marchés émergents et les matières premières.
- L'offre étant étendue, les certificats conviennent également parfaitement pour accroître la diversification de votre portefeuille. Dans de nombreux cas, un certificat vous permet d'investir dans un panier d'actions, qui contribue à une plus grande diversification qu'une action individuelle. À ce niveau, un certificat ressemble à un fonds d'investissement.
- Les modalités d'achat et de vente d'un certificat sont aussi simples que celles applicables à une action. Les certificats sont cotés en Bourse et sont négociables pendant les heures d'ouverture de la Bourse sur laquelle ils sont cotés.
- Tout comme pour les options, la fonction de levier joue parfois un rôle.
- En cas de conditions de marché défavorables, la perte ne peut dépasser le prix payé pour le certificat.
- Ils n'ont pas de durée et sont donc moins tributaires de la volatilité.

## C Points faibles

- Un certificat ne fait toutefois pas l'objet d'une gestion active. En d'autres termes, il n'est pas fait appel à des gestionnaires de fonds pour sélectionner les valeurs sous-jacentes.
- Le cours de Bourse peut différer largement de la valeur intrinsèque. Si le certificat investit en futures, il y alors risque de report (**contango**), la participation à l'évolution du sous-jacent n'étant pas un rapport 1/1. Le certificat peut de ce fait réaliser de nettement moins bonnes performances.
- La liquidité du marché secondaire est souvent limitée.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque de crédit	Inexistant, pour les transactions sur une Bourse réglementée. Pour les transactions OTC : le risque dépend de la solvabilité de la contrepartie.
Risque de liquidité	Modéré à élevé pour les transactions sur une Bourse réglementée.
Risque monétaire	Aucun pour les titres émis en EUR. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Ce risque est couvert pour les certificats Quanto.
Risque de taux d'intérêt	Modéré à élevé en fonction de la durée et de la structure du certificat. Les fluctuations de taux ont un impact direct sur l'évolution du cours des options et une influence indirecte sur la valeur sous-jacente.
Risque de cours	Modéré à élevé, en fonction des actifs sous-jacents.

\* Contango est une situation dans laquelle des contrats à terme portant par exemple sur des matières premières ou des produits agricoles peuvent se retrouver. On dit que le marché est contango si le prix pour un terme déterminé est supérieur au prix actuel. Cette situation peut être par exemple provoquée par des coûts de stockage élevés, des coûts d'assurance,...

## 3.6 Certificats Turbo

### A Définition

Les certificats Turbo associent la simplicité du certificat Open End à l'effet de levier des contrats à terme (ou futures). Les certificats Turbo permettent à l'investisseur de profiter de la hausse ou de la baisse escomptée des marchés avec un effet de levier ou, en d'autres termes, de manière accélérée. Ils présentent des propriétés similaires à celles des options mais il existe de grandes différences. Le certificat Turbo se caractérise donc par une plus grande transparence en termes de prix et il n'a pas de durée. La valeur sous-jacente peut être une action, un indice, un taux, une valeur ou une matière première.

Il existe deux variantes : le **Turbo Long**, qui permet de profiter d'une hausse de la valeur sous-jacente, et le **Turbo Short**, qui permet de profiter d'un repli de la valeur sous-jacente.

Le **levier** permet une répercussion accélérée des mouvements de la valeur sous-jacente sur le cours du Turbo. Ainsi, avec une mise de fonds de 20 EUR, vous achetez un Turbo d'une valeur sous-jacente de 100 EUR. De ce fait, le cours du Turbo évolue cinq fois plus vite que la valeur sous-jacente.

Dans le cas d'un Turbo, vous n'investissez en réalité qu'une partie du montant de la valeur sous-jacente, le reste étant financé par l'émetteur. Le niveau de financement désigne la partie financée par l'émetteur. Dans le cas d'un Turbo Long, vous payez des frais de financement sur la part financée par l'émetteur.

Contrairement à une option par exemple, un Turbo n'a pas d'échéance mais un **seuil de déclenchement**. Si la valeur sous-jacente atteint ou dépasse ce niveau, le Turbo est clôturé et la valeur résiduelle est versée à son titulaire. Le seuil de déclenchement est un mécanisme qui garantit

que vous ne perdrez jamais plus que votre mise de fonds. Un Turbo Long est clôturé lorsque la valeur sous-jacente recule en deçà du seuil de déclenchement. Un Turbo Short est clôturé lorsque la valeur sous-jacente grimpe au-dessus du seuil de déclenchement. Le seuil de déclenchement est en principe recalculé tous les mois sur la base du niveau de financement actuel. Il est bon de savoir que le seuil de déclenchement est déterminé par le cours intraday. En d'autres termes, un ordre qui propulse le cours de la valeur sous-jacente juste en deçà (Turbo Long) ou au-dessus (Turbo Short) du seuil de déclenchement suffit pour clôturer le Turbo.

Le **ratio** indique le nombre de certificats Turbo qu'il faut acheter pour suivre la variation de valeur absolue du sous-jacent selon le rapport 1/1. Le ratio s'élèvera souvent à 1 en cas de faible valeur absolue du sous-jacent. Dans le cas d'un Turbo sur le Dow Jones (valeur absolue élevée), le ratio est toutefois de 100. En d'autres termes, un Turbo représente un centième de l'indice.

Les certificats Turbo étant cotés en Bourse, les frais de Bourse en vigueur sont d'application. Il convient en outre de tenir compte du différentiel entre le cours acheteur et le cours vendeur. Vous pouvez placer vos ordres en continu pendant les heures d'ouverture des Bourses, selon les accords prévus dans les règlements KBC.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

### B Points forts

- Les certificats Turbo se rapportent non seulement à des actions mais aussi à des marchés moins accessibles comme les marchés des taux d'intérêt et des matières premières.
- Ils ne sont pas influencés par la volatilité des marchés, ce



qui peut constituer un atout en fonction de la situation.

- Grâce à l'effet de levier, les certificats Turbo procurent un potentiel de gain supérieur à celui d'un investissement direct dans la valeur sous-jacente, alors que la perte est limitée à la mise de fonds.
- Vous pouvez définir des limites d'achat et de vente et vous pouvez même avoir recours à des limites de déclenchement en dehors du seuil de déclenchement défini par l'émetteur. Attention : dans ce dernier cas, le cours obtenu peut fortement différer du cours de déclenchement indiqué.

### C Points faibles

- Les certificats Turbo sont soumis aux conditions définies par l'émetteur. Les frais et les revenus peuvent varier selon le produit.
- Compte tenu de l'effet de levier, un investissement dans un certificat Turbo (Long ou Short) comporte plus de risques qu'un investissement direct dans la valeur sous-jacente. Exprimées en pourcentage, les pertes

éventuelles seront dès lors plus importantes.

- Une caractéristique spécifique des certificats Turbo réside dans le seuil de déclenchement. Vous risquez de perdre une grande partie ou l'intégralité de votre mise si le seuil de déclenchement est atteint. C'est pourquoi les certificats Turbo conviennent uniquement aux investisseurs expérimentés. Toutefois, le seuil de déclenchement veille également à ce que le Certificat Turbo ne passe jamais dans le rouge, de sorte que des versements de capitaux supplémentaires ne sont pas requis. L'émetteur des certificats Turbo est habilité à modifier le seuil de déclenchement.
- Lorsque la valeur sous-jacente n'est pas cotée en euro, le cours de change risque d'affecter la valeur du Turbo. De par le financement du levier, le cours du Turbo est également influencé par les frais financiers et les dividendes pendant la période de détention du certificat par l'investisseur.
- L'émetteur des certificats Turbo est habilité à clôturer les certificats Turbo sous certaines conditions, moyennant une indemnisation.

### D Risques

Types de risques	Commentaire
Modalité de remboursement	Inexistant, pour les transactions sur une Bourse réglementée. Pour les transactions OTC : dépend de la solvabilité de la contrepartie.
Risque de liquidité	Modéré à élevé pour les transactions sur une Bourse réglementée.
Risque monétaire	Aucun pour les titres émis en EUR. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Modéré à élevé en fonction de la durée et de la structure du certificat Turbo. Les fluctuations de taux ont un impact direct sur l'évolution du cours des certificats Turbo et une influence indirecte sur la valeur sous-jacente.
Risque de cours	Modéré à élevé, en fonction des actifs sous-jacents.

# IV Immobilier

## 4.1 Certificats immobiliers

### A Définition

Les certificats immobiliers sont émis dans le but de financer des immeubles commerciaux ou de bureaux. L'investisseur en certificats immobiliers a une créance envers la société émettrice. Le porteur du certificat n'est donc pas copropriétaire du bien immobilier. Le certificat donne droit à une partie des bénéfices nets de la location et, à l'expiration de la durée du certificat, à une partie de la valeur résiduelle en cas de vente du bien immobilier. À l'émission, les certificats immobiliers ont généralement une durée de 15 à 25 ans. À l'expiration de la période, le certificat est liquidé et non prolongé.

Le coupon mis en paiement par les certificats immobiliers reflète le résultat net de l'exploitation de l'immeuble. Généralement, une partie du coupon est considérée par le fisc comme un remboursement de la mise de fonds initiale et échappe dès lors au précompte mobilier. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Dans les livres du propriétaire émetteur, le remboursement équivaut à l'amortissement des immeubles. Les plus-values éventuelles réalisées sur la vente des biens immobiliers auxquels le certificat se rapporte sont soumises au précompte mobilier.

La plupart des certificats immobiliers admis à la cote du Second Marché de la Bourse de Bruxelles sont des certificats locatifs.

- Dans le cas d'un certificat locatif, le porteur reçoit une part proportionnelle des revenus locatifs nets du bien immobilier sous-jacent. À la vente, il touche une part proportionnelle du produit de la vente.
- Dans le cas de certificats de leasing, la valeur sous-jacente est un contrat de leasing dans les termes

duquel le preneur détient une ou plusieurs options d'achat sur le bien immobilier à des périodes prédéterminées (généralement pendant toute la durée du certificat). Les porteurs de certificats reçoivent une part proportionnelle des revenus de leasing et du produit de la vente du bien immobilier.

- Il n'existe pour l'heure qu'un seul certificat d'exploitation, en l'occurrence le Park De Haan.

Il existe par ailleurs des certificats Lendit non cotés en Bourse. Le certificat Lendit se compose de deux titres distincts. D'une part, une créance comparable à une obligation, donnant droit au porteur à une part du produit net à la fin de la durée du capital investi. D'autre part, une action confère au porteur le droit au dividende (l'excédent de revenu locatif après paiement des intérêts de l'obligation et la constitution d'une provision pour le remboursement du principal) et à une partie du produit de la vente.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Investissement direct dans un bien immobilier spécifique à capital réduit.
- En raison de l'indexation des revenus locatifs, le dividende augmente normalement avec l'inflation.
- Régime fiscal favorable des dividendes. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

### C Points faibles

- Les revenus locatifs ne sont pas toujours certains.
- Les travaux de rénovation peuvent donner lieu à une

(longue) période de vacance locative et peuvent occasionner des frais importants.

- Le marché immobilier est cyclique et sensible aux taux d'intérêt et à la conjoncture.

- Certains certificats sont peu négociables en Bourse et lors de ventes publiques.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, les certificats bénéficiant généralement de la garantie d'un établissement financier.
Risque de liquidité	Modéré à élevé. La liquidité des certificats cotés en Bourse dépend du volume de l'émission. Certains certificats ne sont pas négociables en Bourse.
Risque de change	Aucun. Les certificats immobiliers étant libellés en euros.
Risque de taux d'intérêt	Modéré. Les certificats immobiliers sont sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. En principe, une hausse des taux d'intérêt du marché entraîne une dépréciation du certificat.
Risque sur le cours	Modéré, dépend en grande partie de l'évolution du secteur immobilier et des aspects intrinsèques de l'immeuble (situation, âge, qualité des locataires, etc.).
Risque de manque de revenus	Modéré. Les revenus versés sont variables et dépendent entre autres du taux d'occupation locative de l'immeuble et de l'indexation des loyers.

## 4.2 La sicaf immobilière ou sicafi

Pour une description générale des **sicafi**, nous vous renvoyons à la section 5.4 (Organismes de Placement Collectif (OPC) - sicaf).

### A Définition

Une sicaf immobilière est une société à capital fixe cotée en Bourse qui a pour objectif d'effectuer des investissements collectifs principalement en biens immobiliers et dans les limites imposées par la loi. Il s'agit toujours d'actions de distribution.

Les sicaf immobilières sont obligées de distribuer au minimum 80% de leurs bénéfices. Les dividendes sont soumis au précompte mobilier applicable aux actions. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Accès (indirect) au marché immobilier avec une mise de fonds réduite et un portefeuille diversifié. Cette diversification permet de répartir le risque sur divers investissements immobiliers.
- Compte tenu de l'indexation des revenus locatifs, le dividende augmente avec l'inflation dans des circonstances normales.
- La composition du portefeuille fait l'objet d'une publication périodique. La valeur de l'immobilier est évaluée par des experts indépendants.

## C Points faibles

- Les revenus locatifs des immeubles ne sont pas assurés. La résiliation anticipée des baux reste possible.
- Le marché immobilier est cyclique et est donc sensible aux taux d'intérêt et à la conjoncture.
- Le cours de Bourse peut présenter un écart important par rapport à la valeur intrinsèque du portefeuille.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible.
Risque de liquidité	Modéré à élevé. Ces titres sont cotés en Bourse. Il existe donc un marché secondaire. Toutefois, cela ne constitue pas une garantie de bonne négociabilité.
Risque de change	Inexistant. Les sicaf immobilières investissent dans de l'immobilier belge et luxembourgeois.
Risque de taux d'intérêt	Modéré, en principe, car une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur l'évolution du cours de la sicaf.
Risque sur le cours	Modéré. Il est fortement influencé par l'évolution du secteur immobilier et par la qualité intrinsèque du portefeuille.
Risque de manque de revenus	Modéré. Des frais importants de rénovation ou une vacance locative peuvent interrompre le flux des dividendes.

## 4.3 La sicav immobilière

Pour une définition générale des sicav, nous vous renvoyons à la section 5.3 (Organismes de Placement Collectif (OPC) - sicav).

### A Définition

Les sicav immobilières investissent en valeurs négociables du secteur immobilier (par exemple, certificats immobiliers, **sicafi** ou actions de sociétés immobilières). Elles n'offrent aucune protection de capital. Selon la politique d'investissement suivie, exposée dans le prospectus de la sicav, le fonds peut investir dans un pays, une région en particulier ou dans le monde entier. La sicav peut être de droit belge ou luxembourgeois et peut émettre aussi bien des parts de capitalisation que de distribution. En Belgique, les dividendes sont soumis au précompte mobilier au taux. De plus amples informations sur le taux actuel du précompte mobilier sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

En ce qui concerne les frais et la taxe boursière, nous vous renvoyons à la section 5.2.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

### B Points forts

- Les sicav immobilières sont le moyen le plus simple et le plus sûr d'investir dans l'immobilier. L'investisseur dispose automatiquement d'un portefeuille diversifié, géré par des professionnels.
- Négociabilité aisée : la valeur d'inventaire est calculée et publiée quotidiennement. Possibilité d'entrée et de sortie quotidienne à la valeur d'inventaire du jour.
- Dans le cas d'actions de capitalisation, les revenus d'intérêts du fonds sont réinvestis et convertis en plus-values exonérées d'impôt.

## C Points faibles

- La composition du portefeuille peut radicalement changer (en fonction des attentes concrètes du gestionnaire) et s'écarter des desiderata de l'investisseur.
- Les sicav immobilières de distribution sont soumises au précompte mobilier. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible.
Risque de liquidité	Faible. Ces titres peuvent toujours être revendus aux conditions du marché.
Risque de change	Inexistant. Les sicav immobilières investissent dans de l'immobilier belge et luxembourgeois.
Risque de taux d'intérêt	Modéré, en principe, car une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur l'évolution du cours de la sicav.
Risque sur le cours	Modéré, dépend dans une large mesure des fluctuations du marché immobilier et de la qualité intrinsèque du portefeuille.
Risque de manque de revenus	Modéré. Des frais importants de rénovation ou une vacance locative peuvent interrompre le flux des dividendes.

# V Organismes de Placement Collectif (OPC)

## 5.1 Introduction

Un Organisme de Placement Collectif (OPC) – on parle généralement d'un fonds – est une entité investissant collectivement des capitaux publics. La politique d'investissement est décrite dans le prospectus. En ce qui concerne la forme juridique, une distinction est faite entre les organismes de placement de type contractuel (fonds commun de placement, voir 5.2) et de type statutaire (société d'investissement). Dans la catégorie des organismes de placement de type statutaire, on distingue encore la société d'investissement à capital variable (sicav, voir 5.3) et la société d'investissement à capital fixe (sicaf, voir 5.4). Dans le cas d'un OPC de type statutaire, l'émetteur est une société (qui possède donc une personnalité juridique) qui émet des actions.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Généralement pas.

Dans cette brochure, on utilise la plupart du temps le terme général fonds pour ces trois types d'OPC. Selon la stratégie d'investissement, nous distinguons :

- Fonds du marché monétaire (voir 1.5) ;
- Fonds obligataires sans protection du capital (voir 2.10.1) ;
- Fonds obligataires avec protection du capital (voir 2.10.2) ;
- Fonds d'actions sans protection du capital (voir 3.2.1) ;
- Fonds d'actions avec protection du capital (voir 3.2.2) ;
- Sicaf immobilières (voir 4.2) ;
- Sicav immobilières (voir 4.3) ;
- Fonds mixtes : fonds qui investissent en actions, obligations et/ou comptes à terme ;
- Fonds de fonds : un fonds qui chapeaute et investit à son tour dans d'autres fonds spécialisés, dans le but de créer un portefeuille très diversifié ;
- Fonds d'épargne-pension (voir 7.2).

## 5.2 Fonds commun de placement

Un fonds commun de placement n'a pas de personnalité juridique ; il constitue un capital indivis régi par une convention et administré par une société de gestion pour le compte des participants. Aux fonds communs de placement s'applique une transparence fiscale complète : les dividendes et intérêts reçus sont taxés comme si l'investisseur final les avait reçus directement. Il en résulte que les dividendes d'un fonds commun de placement sont exonérés de précompte mobilier. De plus amples informations sur le précompte mobilier applicable en vertu de la législation fiscale actuelle sont fournies sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés : précompte mobilier).

En ce qui concerne les frais et la taxe boursière, nous vous renvoyons à la section 5.3.

## 5.3 Sicav

Le terme **sicav** signifie Société d'Investissement à Capital Variable. La caractéristique en est que l'investisseur peut entrer ou sortir à tout moment : en effet, la sicav peut augmenter son capital, en permanence et sans formalités, en émettant de nouvelles actions (c'est-à-dire, chaque fois qu'un investisseur souhaite investir dans la sicav ou achète des parts) ou, inversement, réduire son capital en rachetant des actions existantes (lorsqu'un investisseur revend ses parts). Cela s'effectue chaque fois à la valeur d'inventaire du moment. La valeur d'inventaire correspond à la valeur de marché de l'actif net par action. Elle est calculée de manière périodique, généralement quotidienne, et est publiée dans la presse financière.

La sicav peut être compartimentée. Cela signifie qu'elle peut comporter plusieurs catégories d'actions, dont chaque type correspond à une partie distincte des actifs de la société.

Pour chaque émission d'un compartiment, un prospectus et un prospectus simplifié sont disponibles, dans lesquels on peut prendre connaissance de la politique d'investissement spécifique du compartiment.

Outre le prospectus (simplifié) et la valeur d'inventaire périodique, un rapport annuel et un rapport semestriel sont également publiés. Le législateur impose une répartition minimale des actifs du portefeuille.

Une sicav belge peut aussi détenir un passeport européen qui lui permet d'être également proposée au public dans d'autres pays européens. Pour pouvoir prétendre à ce passeport, chaque compartiment d'une sicav ne peut – entre autres – être investi à plus de 10% de son portefeuille dans une seule action et les actions qui représentent chacune 5% du portefeuille ne peuvent représenter ensemble plus de 40% du portefeuille.

On fait une distinction entre les actions de distribution et les actions de capitalisation. Les actions de distribution procurent un dividende périodique à l'investisseur.

Pour les actions de capitalisation, les dividendes sont ajoutés au capital investi et réinvestis. En Belgique, un précompte mobilier est dû sur les dividendes de sicav de distribution de droit belge. Cela vaut également pour les sicav de distribution de droit luxembourgeois.

Depuis le 23 décembre 2012, le détenteur doit payer, au moment de la vente, un précompte mobilier sur les parts de capitalisation des OPC dotés d'un passeport européen investis pour plus de 25% en instruments de créance.

Le taux actuel du précompte mobilier est indiqué sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés :précompte mobilier).

Les entrées et sorties sont soumises à des frais. Selon la sicav, les frais d'entrée vont de 0% à 3,5%. Les frais de sortie varient entre 0% et 2%. En cas de passage d'un compartiment à un autre d'une même sicav ou entre sicav d'un même organisme financier, des remises sont souvent appliquées aux frais. La sicav impute généralement aussi une indemnité de gestion et de conseil annuelle, qui est à charge de la valeur d'inventaire.

Une taxe boursière est également due sur les sorties et les changements de compartiment. Les taux actuels sont indiqués sur le site [www.kbc.be/recherchefonds](http://www.kbc.be/recherchefonds) et, en particulier, dans la fiche et le prospectus du fonds.

## 5.4 Sicaf

En toutes lettres, **sicaf** signifie Société d'Investissement à Capital Fixe. La caractéristique d'une sicaf est que le capital est en principe fixe (ne peut être augmenté/réduit selon les règles applicables à une autre société) et que les actions doivent être cotées en Bourse. Les souscripteurs peuvent entrer et sortir via la Bourse. Contrairement aux sicav, le cours boursier d'une sicaf peut différer fortement de sa valeur intrinsèque. En effet, le cours est déterminé par l'offre et la demande en Bourse. Le sentiment du marché et l'intérêt du public y jouent un rôle important.

Si le cours boursier est supérieur à la valeur intrinsèque, on parle d'un agio/d'une prime. Si le cours boursier est inférieur à la valeur intrinsèque, on parle d'un disagio/d'une décote. L'entrée ou la sortie ne peut se faire qu'à ce cours boursier. Les sicaf sont négociées en Bourse. Les frais d'entrée et de sortie spécifiques ne sont pas imputés, mais il faut payer le courtage et la taxe boursière habituels, comme pour la négociation d'actions (ordinaires). Les dividendes de sicaf sont toujours soumis au précompte mobilier. Le taux actuel du précompte mobilier est indiqué sur le site [www.kbc.be](http://www.kbc.be) (mots clés :précompte mobilier). Les plus-values réalisées ne sont pas taxées.

On distingue les sicaf immobilières (voir 4.2) et les sicaf d'actions (voir 3.3).



# VI Produits dérivés

## 6.1 Introduction

Les produits dérivés (**derivatives** en anglais) sont des instruments financiers dont la valeur est une dérivée de la valeur des actifs sous-jacents.

La valeur du produit dérivé est liée à celle de la valeur sous-jacente, mais dépend aussi de nombreux autres facteurs. Songeons par exemple à l'évolution des taux, à la durée et à la volatilité de l'actif sous-jacent.

La force des produits dérivés dans la gestion du portefeuille réside dans l'effet de levier : avec une fraction d'un investissement dans la valeur sous-jacente, on peut réaliser le même rapport nominal qu'avec un investissement direct dans l'actif.

Les produits dérivés sont des instruments souples qui permettent de réagir rapidement à certaines conditions de marché et sont utilisés pour :

- protéger un portefeuille contre certains risques de marché ;
- prendre une position donnée en attendant un investissement direct ultérieur ;
- spéculer sur un mouvement donné du marché.

Étant donné que l'on peut réaliser avec des contrats à terme, comme les futures, un effet de levier comparable à celui des produits dérivés, le présent chapitre traitera également de ces contrats.

## 6.2 Options

### A Définition

Une option est un contrat entre un acheteur (ou détenteur) et un vendeur (ou émetteur).

Nous distinguons :

- l'option call qui donne au détenteur le droit d'acheter pendant une certaine période (la durée) ou à un moment précis une quantité donnée (dimension du contrat) d'un actif financier (la valeur sous-jacente) à un prix convenu. La contrepartie (le vendeur) s'engage à livrer la quantité convenue au prix d'exercice si le détenteur exerce son droit ;
- l'option put qui donne au détenteur le droit de vendre pendant une certaine période ou à un moment précis une quantité donnée d'un actif financier à un prix convenu. La contrepartie (l'acheteur) s'engage à acheter la quantité convenue au prix d'exercice si le détenteur exerce son droit.

Une option donne donc un droit à l'acheteur. Elle comporte toutefois une obligation pour le vendeur, qui reçoit en échange une prime. L'obligation tombe si l'acheteur n'exerce pas son droit. À ce sujet, on fait une distinction entre les options de type européen et les options de type américain. Dans le cas d'options de type européen, l'acheteur ne peut exercer son droit qu'à l'échéance du contrat. Dans le cas d'options de type américain, le droit peut être exercé pendant toute la durée du contrat et le vendeur peut se voir demander de livrer à tout moment.

Les options ont une valeur ; elles peuvent être négociées sur un marché secondaire. Les transactions en options peuvent s'effectuer tant sur une Bourse ou sur un marché réglementé qu'en dehors. Dans ce dernier cas, on dit que les transactions se font **over the counter** (OTC). Ces transactions s'effectuent immédiatement entre les parties intéressées (donc sans l'intervention d'une Bourse) et sont

en général calquées sur les besoins concrets des parties en question.

Afin de faciliter la négociabilité des options, les conditions du contrat (à l'exception du prix) sont standardisées sur le marché réglementé. Pour les actions, la dimension du contrat est toujours un nombre fixe d'actions (par exemple, 100) et le prix d'exercice est exprimé par action.

Toute une gamme de séries d'options est disponible à tout moment, avec des durées qui varient de 3 mois à quelques années et pour chaque durée, différents prix d'exercice.

#### Exemple

L'achat d'un CALL Total mars 2007 55 euros le 28 août 2006 donne à l'acheteur le droit d'acheter le vendredi 17 mars 2007 (échéance finale) 100 actions Total à 55 euros par action. Pour ce droit, il paie la prime d'option de 2,90 euros, donc 290 euros au total.

À l'heure actuelle, Total cote 53,50 euros. Le détenteur exercera l'option le 17 mars 2007 dès que le cours de Total dépassera 55 euros (par exemple, 59 euros), car il peut immédiatement vendre les actions obtenues à un meilleur cours. Pour son investissement de 290 euros, il reçoit 400 euros, un rendement de 110 euros ou 37,9%. Il aurait également pu acheter directement ces 100 actions Total. Pour un investissement de 5 350 euros, il aurait alors obtenu un rendement de 10,28%.

Si le cours de l'action n'excède pas les 55 euros, il n'est plus intéressant d'exercer l'option et elle devient sans valeur. Pour le détenteur de l'option, la perte est donc limitée à la prime payée et le bénéfice potentiel est en principe illimité.

Face au droit du détenteur, on a l'obligation de livraison pour l'émetteur de l'option. Si l'on fait appel à elle, sa perte potentielle est en principe illimitée (surtout si elle

n'a pas la valeur sous-jacente en portefeuille) et son bénéfice est limité à la prime reçue. Les émetteurs d'options sont dès lors obligés de verser une caution initiale (**initial margin**) lors de la conclusion du contrat. Cette caution s'exprime sous la forme d'un pourcentage de l'obligation contractée. Chaque jour, toutes les positions en cours sont évaluées en fonction de l'évolution du marché (en jargon du métier : **marking-to-market**) et les comptes sont crédités ou débités en fonction de l'évolution du bénéfice ou de la perte de la position. Si nécessaire, la caution doit être augmentée (voir également 6.3).

Il existe des contrats d'option sur de nombreux actifs financiers : actions individuelles, indices boursiers, obligations, devises étrangères, or. Pour chacune de ces valeurs sous-jacentes, diverses séries avec divers prix d'exercice et/ou différentes durées se négocient à tout moment. Les parties peuvent convenir que les obligations seront liquidées en argent à l'échéance (**cash settlement**).

L'ouverture ou la clôture de contrats d'option et l'exercice entraînent des frais. En outre, il peut encore s'y ajouter les frais liés à la négociation de la valeur sous-jacente. Pour éviter les frais, une option n'est en pratique que rarement exercée. En cas d'achat ou de vente des actifs sous-jacents au prix d'exercice, on impute en effet les frais boursiers d'usage. Ces frais peuvent être évités en clôturant les positions de marché via des transactions de clôture. Dans ce cas, le détenteur de l'option, par une vente de clôture (**closing sale**), renonce à son droit et le vendeur peut mettre fin à son obligation de livraison par un achat de clôture (**closing purchase**).

Les options sont donc des instruments de placement qui peuvent être utilisés dans plusieurs buts : pour s'assurer contre un risque de marché, pour réaliser un rendement supplémentaire (émission d'options sur un portefeuille existant) ou pour spéculer sur un mouvement de hausse ou de baisse d'un actif financier.

Le risque peut être réduit (ou augmenté) en achetant et/ou vendant des options en combinaison. C'est ce que l'on appelle les stratégies d'options.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

## B Points forts

- Protection du portefeuille de placement : les options put offrent une protection contre une baisse du cours des actifs financiers dans un portefeuille d'investissement.
- Effet de levier : avec une fraction d'un investissement dans la valeur sous-jacente, on peut réaliser un même return qu'avec un investissement direct dans l'actif. Exprimé en termes de pourcentage, on peut réaliser avec des options un return bien supérieur à celui d'un placement dans la valeur sous-jacente.
- Rendement immédiat (prime) lors de l'émission d'une option.

## C Points faibles

- Les options ne sont pas destinées à tous les investisseurs. Elles s'adressent à ceux d'entre eux qui connaissent parfaitement les règles du jeu et suivent de près l'évolution du marché.
- Pour cette raison, les options ne sont proposées qu'aux clients qui présentent un profil de risque défensif, dynamique ou très dynamique. Les transactions en options spéculatives ne sont autorisées que pour les clients dont le profil de risque est dynamique ou très dynamique.
- L'effet de levier est une arme à double tranchant. Il augmente les bénéfices sur cours, mais aussi les pertes sur cours. Pour limiter ces pertes et contribuer au bon fonctionnement du marché, on exige de l'émetteur une garantie (**margin**) afin de garantir le bon respect de ses engagements. Cette marge peut varier pendant la durée du contrat.
- En cas d'émission d'une option non couverte, le bénéfice est limité à la prime reçue. La perte peut être considérable – et en principe même illimitée.

## D Risques (pas de distinction entre options sur obligations et options sur actions)

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Inexistant pour les transactions via une Bourse réglementée. Pour les transactions OTC : dépend de la solvabilité du cocontractant.
Risque de liquidité	Modéré à élevé pour les transactions via une Bourse réglementée.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Modéré à élevé en fonction de la durée et de la structure de l'option. Les fluctuations de taux ont une influence tant directement sur l'évolution du cours des options qu'indirectement via leur influence sur la valeur sous-jacente.
Risque sur le cours	Modéré à élevé. En fonction des actifs sous-jacents, l'option peut perdre toute sa valeur.
Autres risques	Faible à élevé. Lors de l'émission d'une option, les obligations reprises peuvent être disproportionnées par rapport à la prime reçue et doivent être proportionnelles à l'importance de la valeur sous-jacente dans le portefeuille.

## 6.3 Warrants

### A Définition

Un **warrant** est un titre financier qui donne au détenteur le droit, pendant une période donnée et à des conditions fixées d'avance, d'acquérir une valeur sous-jacente (le **warrant call**, la forme la plus courante) ou de la vendre (le **warrant put**).

Les **warrants** peuvent être émis suite à une émission d'actions ou d'obligations. Le **warrant** peut rester attaché à l'action ou à l'obligation. Dans ce cas, nous parlons d'une action ou d'une obligation **cum warrant**. Après l'émission, le **warrant** est généralement immédiatement séparé de l'action ou de l'obligation (qui cote ensuite **ex warrant**) et coté séparément. Enfin, des **warrants** peuvent également être émis séparément (**warrants secs**). Lors de l'exercice de **warrants** (call), les **warrants** sont convertis en actions. Il en résulte une augmentation du nombre d'actions. Si les **warrants call** sont émis par un émetteur qui a déjà en portefeuille les actions en question, on parle d'une émission de **warrants** couverts (**covered warrants**). Ces émissions s'effectuent aussi souvent sur un panier d'actions, un indice boursier ou une monnaie. Les émissions de **warrants** ne sont pas standardisées. Les modalités spécifiques sont exposées dans le prospectus, qui est mis à disposition lors de l'émission.

### D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Inexistant pour les transactions via une Bourse réglementée. Pour les transactions OTC : dépend de la solvabilité du cocontractant.
Risque de liquidité	Modéré à élevé. La liquidité n'est généralement pas très élevée, étant donné que l'on négocie souvent de petits volumes sur le marché secondaire.
Risque de change	Aucun pour les <b>warrants</b> qui donnent droit à la souscription à de nouvelles actions ou obligations en euros. Naturellement très élevé pour les <b>warrants</b> en devises.
Risque de taux d'intérêt	Modéré à élevé en fonction de la durée et de la structure du <b>warrant</b> . Les fluctuations de taux exercent une influence tant directe sur le cours du <b>warrant</b> qu'indirecte sur la valeur sous-jacente.
Risque sur le cours	Modéré à élevé. En fonction des actifs sous-jacents, le <b>warrant</b> peut perdre toute sa valeur.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

### B Points forts

- Tout comme pour les options, la fonction de levier joue un rôle. Si l'évolution du marché est favorable, le résultat du placement est plus important que celui d'un investissement direct dans la valeur sous-jacente.
- En cas de conditions de marché défavorables, la perte ne peut dépasser le prix payé pour le **warrant**. Elle est généralement inférieure à la perte éventuelle sur l'investissement direct.

### C Points faibles

- Le **warrant** peut échoir sans valeur.
- Le cours de Bourse peut présenter un écart important par rapport à la valeur intrinsèque.
- La liquidité du marché secondaire est souvent limitée.

## 6.4 Futures

### A Définition

Un **contrat de future** est une convention bilatérale entre deux parties relative à la livraison d'une quantité standardisée d'un actif bien déterminé – dans le contrat – (à savoir la valeur sous-jacente) à un moment et à un prix convenus en trading ou via un système de trading électronique d'une Bourse de **futures**. La valeur sous-jacente peut être formée par matières premières (**commodity futures**), des actifs financiers (obligations, dépôts/avance via la vente ou l'achat d'un FRA (Forward Rate Agreement), ...), des indices et des devises étrangères.

La principale caractéristique du **future** est la standardisation. Les conditions qu'un **future** doit remplir sont décrites avec précision, en ce qui concerne tant la quantité et la qualité du produit négocié que le délai de livraison. Les contrats ont des périodes de livraison ; il s'agit en général des mois de mars - juin - septembre - décembre. Les acheteurs de **futures** contractent l'obligation d'acheter un actif donné. Les vendeurs de **futures** contractent l'obligation de livrer cet actif. En d'autres termes, l'achat ou la vente de **futures** consiste en une obligation et n'est pas simplement un droit.

Les contrats de **future** vont rarement jusqu'à l'échéance. Ils sont utilisés :

- Pour couvrir le risque (**hedging**).
- À des fins spéculatives (par exemple, anticiper les mouvements de hausse ou de baisse d'une valeur sous-jacente donnée). Généralement, les positions prises sont traitées ou clôturées en prenant une position contraire. De cette manière, il n'est quasiment jamais question de livraison de la valeur sous-jacente.
- Les transactions sur **futures** sont exécutées à des Bourses organisées. En concluant une transaction, les parties contractantes doivent verser une garantie (**initial margin**). Cette somme sert à couvrir les pertes

éventuelles des positions prises. La garantie minimum est déterminée par la Bourse et est basée sur la volatilité de la valeur sous-jacente. La marge initiale reste en garantie tant que la position de **future** n'est pas clôturée. Il est essentiel de savoir que la marge initiale ne représente qu'une fraction de la valeur du contrat (3 à 10%). On peut donc parler ici d'un effet de levier. Après chaque journée de transactions, toutes les positions de **futures** en cours sont réévaluées au cours de clôture de ce jour. C'est ce que l'on appelle **mark-to-market**. Ce **mark-to-market** donne lieu à la **variation margin**. En cas de perte, le compte est débité ; en cas de gain, le compte est crédité. Comme déjà souligné précédemment, très peu de positions de **futures** (environ 3%) sont conservées jusqu'à leur date de livraison. Dans l'hypothèse où le détenteur d'une position de **future** n'a pas clôturé sa position, celle-ci est traitée de la manière suivante : celle-ci est traitée au comptant (**cash settlement**). Le traitement au comptant est en fait un **mark-to-market** définitif. Les contrats sur indices boursiers sont notamment traités de cette manière. Après traitement, la position de **future** est liquidée et le compte est crédité du résultat.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

### B Points forts

- Le **future** est en premier lieu un instrument de protection de la valeur du portefeuille. De cette manière, un investisseur qui souhaite couvrir la valeur de son portefeuille d'obligations contre les inconvénients de la hausse des taux qu'il prévoit peut vendre des **futures**. Le bénéfice qu'il enregistre sur cette vente compensera approximativement la perte qui résulte de la baisse de cours des obligations.
- L'achat et la vente de **futures** peuvent servir à tout investisseur qui tente de retirer un bénéfice de ses prévisions de baisse ou de hausse des prix des **futures**.

Les **futures** sont donc également des instruments de spéculation intéressants car, avec une mise de fonds assez modeste (garantie initiale et marges de variation quotidiennes), on peut prendre des positions importantes (effet de levier).

- Le marché des **futures** peut offrir une alternative intéressante à l'achat ou à la vente au comptant. En achetant et vendant des **futures**, l'investisseur peut fixer ses prix d'achat et de vente de l'actif sous-jacent pour l'avenir, indépendamment de l'évolution des cours y afférents.

## C Points faibles

- Comme les options, les **futures** s'adressent aux investisseurs expérimentés qui connaissent parfaitement les règles du jeu et suivent de près l'évolution des marchés financiers. Il s'agit donc d'un instrument sophistiqué de gestion financière qui est en premier lieu intéressant pour les investisseurs institutionnels comme les compagnies d'assurances, les fonds de pension, les sicav, les sociétés commerciales et industrielles et les particuliers disposant d'un portefeuille important.
- Grâce à l'effet de levier, les transactions sur le marché des **futures** peuvent également entraîner des pertes considérables pour les investisseurs qui spéculent et se trompent dans leurs prévisions. Le système de garantie initiale a précisément pour but de garantir le paiement des pertes.
- Étant donné que les contrats sont standardisés, une couverture complète n'est jamais possible.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Inexistant. Sur les marchés réglementés, une <b>clearing house</b> se porte garante du bon déroulement. Il s'agit d'une chambre de compensation qui fait office de cocontractant pour l'acheteur et le vendeur.
Risque de liquidité	Faible. Les futures sont aisément négociables sur les marchés organisés.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Moyen à élevé pour les <b>futures</b> sur taux d'intérêt, faible pour les <b>futures</b> sur actions.
Risque sur le cours	Modéré à élevé. En fonction des actifs sous-jacents, le <b>future</b> peut perdre toute sa valeur.

## 6.5 Contrats à terme en devises

Pour la description des principales caractéristiques, les points forts, les points faibles et les risques éventuels des contrats à terme en devises, nous vous renvoyons au document relatif aux produits de couverture, que vous pouvez demander à votre agence.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

## 6.6 Hedge Funds

### A Définition

**Hedge Funds** est un nom collectif donné aux organismes de placement dans lesquels le gestionnaire dispose d'une grande liberté dans ses décisions d'investissement (il peut investir dans n'importe quel marché et dans n'importe quel instrument d'investissement) et peut prendre des positions aussi bien **short** que **long** (voir plus loin), qui se traduisent souvent par un effet de levier important (voir 6.1). Le gestionnaire lui-même détient souvent une participation dans ces investissements ou perçoit un revenu en fonction des résultats obtenus, ce qui accroît évidemment sa motivation et son implication. L'objectif consiste à dégager et à maximiser un rendement absolu, indépendamment des conditions de marché.

Les organismes de placement traditionnels investissent (achètent) dans des titres (actions, obligations ou options, en fonction de leur stratégie d'investissement) avec l'argent de l'investisseur final. Ils adoptent une position **long** sur le marché, ce qui signifie qu'ils obtiendront un résultat d'investissement positif lorsque la valeur du titre sous-jacent augmente. Dans le cas d'**hedge funds**, le gestionnaire peut toutefois également vendre des titres que les investisseurs ne possèdent pas, dans l'espoir de les racheter plus tard à meilleur compte. Il adopte alors

une position **short** sur le marché, ce qui signifie qu'il obtiendra un résultat d'investissement positif lorsque la valeur du titre sous-jacent diminue. La vente de titres rapporte également des liquidités supplémentaires, qui peuvent être réinvesties et créent ainsi un surcroît de rendement, enclenchant donc un effet de levier.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Oui.

La combinaison d'une position **long** et **short** en deux actifs totalement différents accroît évidemment le risque. Si le gestionnaire opte pour une combinaison de deux titres apparentés d'un même actif (par exemple, une action et un **warrant** d'une même valeur mobilière), il réduit le risque. Un gain de cours éventuel sur la position **long** est neutralisé par une perte de cours éventuelle sur la position **short**.

De pareilles stratégies sont édifiées dans le but explicite d'éliminer (partiellement ou totalement) un certain risque boursier et de tirer profit des imperfections du marché en matière de formation de prix de titres. Ce risque est couvert (**hedged**, d'où le nom). Le bénéfice est réalisé sur une formation de prix déséquilibrée. Ainsi, un **warrant** peut coter plus cher ou moins cher que sa

valeur intrinsèque ou une obligation convertible peut être moins chère que la somme de ses composantes (l'obligation d'entreprise ordinaire et le **warrant**).

Le degré de risque des **hedge funds** peut donc varier fortement d'un fonds à l'autre. Souvent, la politique de placement n'est pas clairement définie et est peu transparente (c'est la rançon de la grande liberté de gestion). Il y a donc là une source de risque supplémentaire.

## B Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Faible, modéré à élevé, en fonction des instruments sous-jacents.
Risque de liquidité	Elevé. Souvent, la sortie n'est possible qu'une fois par mois. De plus, dans de nombreux cas, l'investisseur doit annoncer sa sortie du fonds à l'avance.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction des instruments sous-jacents.
Risque sur le cours	Modéré à élevé, en fonction des instruments sous-jacents.



# VII L'assurance vie – l'épargne-pension

## 7.1 L'assurance vie avec rendement minimum garanti (Branche 21)

### A Définition

L'assurance vie est un contrat entre une compagnie d'assurances et un preneur d'assurance. L'assureur s'engage à payer certaines sommes à un bénéficiaire si l'assuré est en vie ou non à une certaine date. De son côté, le preneur d'assurance s'engage à payer les primes convenues.

Par contrat, il y a toujours quatre parties :

- l'assureur, qui assure le risque ;
- le preneur d'assurance qui signe la police et paie les primes ;
- l'assuré dont le décès ou le fait d'être en vie à une date donnée conditionne le versement de l'assureur. Souvent, le preneur d'assurance et l'assuré sont une seule et même personne ;
- le bénéficiaire qui reçoit de l'assureur les capitaux versés.

Les contrats peuvent être subdivisés en trois groupes importants :

#### 1 Assurance en cas de décès

Cette assurance garantit le paiement d'une somme d'argent si l'assuré vient à décéder avant la date prévue dans la police. Généralement, le bénéficiaire est le conjoint/partenaire ou, à défaut, les enfants. Nous n'approfondirons pas cette assurance décès pure et simple car elle peut difficilement être considérée comme une modalité de placement dans le chef de l'assuré.

#### 2 Assurance en cas de vie

Dans ce cas, le preneur d'assurance verse une prime soit périodique, soit unique. Si l'assuré est encore en vie à l'échéance finale prévue dans la police, le capital assuré

est versé. Si l'assuré décède pendant la durée d'assurance du contrat, l'assurance prend fin et l'assureur ne verse rien.

#### 3 Assurance mixte (= forme courante)

Une assurance vie mixte est une combinaison d'une assurance décès et d'une assurance vie. L'assureur devra donc toujours payer un capital. Les montants assurés en cas de vie et en cas de décès peuvent toutefois être différents.

Une assurance vie avec un rendement minimum est donc un contrat avec un engagement de résultat. Après déduction d'une indemnité pour les frais généraux de l'assureur et d'une prime de risque pour la garantie décès, on constitue avec les primes annuelles une réserve individuelle, capitalisée à taux fixe. Étant donné que les compagnies d'assurances investissent les réserves individuelles sur le marché des capitaux et que le taux d'intérêt garanti est prudemment fixé, il en résulte généralement une différence positive entre le résultat du placement et le taux d'intérêt garanti. Cette différence positive est ajoutée à titre de participation bénéficiaire aux capitaux assurés. Si le contrat remplit certaines conditions, les primes peuvent figurer dans la déclaration fiscale. De cette manière, elles donnent droit à une diminution d'impôts. Attention : dès que vous aurez bénéficié de cette diminution d'impôts, le capital sera également taxé lors du versement. Le preneur d'assurance peut toujours mettre fin au contrat par anticipation. Le rachat des contrats fait toutefois fortement baisser le rendement du placement.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Formule d'épargne offrant une garantie en cas de décès prématuré et qui protège les bénéficiaires contre la perte de revenus.
- Rendement (minimum) garanti.
- L'avantage fiscal accroît le rendement.

## C Points faibles

- Le rendement global (y compris la participation bénéficiaire, l'avantage fiscal, etc.) est impossible à estimer à l'avance.
- En raison de la longue durée et de l'inflation, le pouvoir d'achat que procurent les capitaux assurés lors du versement ne peut être évalué avec précision. Afin de protéger le pouvoir d'achat des capitaux assurés, on peut toutefois conclure un contrat avec primes et capitaux indexés.
- Le **rachat** d'une assurance vie est coûteux.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Inexistant, car les compagnies d'assurances sont placées sous le contrôle de la BNB et leur politique d'investissement est soumise à des limitations. En cas de faillite d'un établissement de crédit belge, il existe un système de protection des dépôts qui prévoit de dédommager les déposants à concurrence de maximum 100 000 euros par déposant.
Risque de liquidité	Elevé. Le <b>rachat</b> de contrats est cher.
Risque de change	Aucun. Les contrats sont en euros.
Risque de taux d'intérêt	Modéré à élevé. La participation au bénéfice est déterminée notamment par l'évolution des taux d'intérêt.

## 7.2 Épargne-pension

### A Définition

Soucieux d'encourager l'épargne-pension individuelle, les pouvoirs publics favorisent un certain nombre de produits d'épargne-pension. Toute personne entre 18 et 64 ans, soumise à l'impôt des personnes physiques, peut investir chaque année un montant maximum donné dans un plan d'épargne-pension et le déduire de ses revenus dans la déclaration fiscale. À l'âge de 60 ans, une taxe unique et définitive est prélevée (la taxe anticipée). En cas de sortie anticipée (avant la pension), le précompte retenu est plus élevé.

L'épargne-pension se fait généralement au moyen d'une des deux formules suivantes :

- Une assurance pension (Branche 21, voir 7.1).
- Un fonds d'épargne-pension. Il s'agit d'un fonds commun de placement (pour un exposé général, voir 5.2 Organismes de placement collectif – fonds commun de placement), dont la politique d'investissement est soumise à certaines limitations légales.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Avec un investissement annuel limité, l'investisseur se constitue un capital considérable qui complétera plus tard sa pension légale.
- Étant donné que l'épargne-pension tombe sous le régime fiscal intéressant de l'épargne à long terme, l'investisseur peut économiser quelques centaines d'euros dès le moment d'investissement.

## C Points faibles

- Le montant qui peut être investi annuellement est soumis à un plafond légal défini chaque année.
- Une sortie anticipée est pénalisée fiscalement. Dans ce cas, on retient en effet un précompte plus élevé.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Inexistant.
Risque de liquidité	Faible. Les titres peuvent être vendus à tout moment à des conditions conformes au marché. En cas de sortie anticipée (avant la pension), on retient un précompte plus élevé et l'avantage fiscal est perdu.
Risque de change	Faible. La politique d'investissement des fonds d'épargne-pension est soumise à des limitations.
Risque de taux d'intérêt	Modéré. En général, une hausse des taux aura un impact négatif sur le cours d'un fonds d'épargne-pension.
Risque sur le cours	Modéré à élevé, en fonction des instruments sous-jacents.

## 7.3 L'assurance vie liée à des fonds de placement (Branche 23)

### A Définition

**Branche 23** est le nom collectif pour les assurances vie liées à des fonds de placement. Contrairement aux produits d'assurance vie avec rendement minimum garanti, il n'est plus question ici d'un taux d'intérêt garanti et d'une participation bénéficiaire. Le risque financier de l'investissement est entièrement reporté sur le preneur d'assurance. L'assureur ne s'occupe que de la gestion des fonds et de la couverture du risque décès éventuel.

KBC propose deux sortes de produits **branche 23** : les produits d'émission et les produits à long terme.

- Les produits d'émission sont des assurances vie liées à un fonds de placement de type fermé (**contrat closed end**). Le produit a donc une échéance finale bien déterminée.

- Les produits à long terme, par contre, ont une durée illimitée. Il s'agit d'assurances vie liées à un ou plusieurs fonds de placement de type ouvert (**contrat open end**). Le résultat de l'investissement dépend du rapport variable des actifs sous-jacents. On peut opter pour une garantie décès facultative, qui prévoit une protection complémentaire du capital.

Dans le périmètre de MiFID ? Oui.

Instrument complexe ? Non.

## B Points forts

- Dans des circonstances normales et considérée à long terme, une assurance vie liée à des fonds de placement (branche 23) peut offrir un rendement supérieur à celui d'une assurance vie à rendement minimum garanti (branche 21).

## C Points faibles

- Les assurances vie liées à un fonds de placement n'offrent aucun rendement minimum garanti. C'est un inconvénient si le climat d'investissement est mauvais.

## D Risques

Types de risques	Commentaire
Risque sur débiteurs	Négligeable. Le risque sur débiteurs des actifs sous-jacents dépend de la qualité de l'émetteur. Plus le <b>rating</b> est élevé, plus le risque est faible.
Risque de liquidité	Faible. Les titres peuvent toujours être négociés sur le marché.
Risque de change	Aucun pour les titres émis en euros. Faible, modéré à élevé, en fonction de l'évolution de la devise par rapport à l'euro. Dépend du marché sur lequel le fonds investit. Le risque de change est inexistant pour les fonds investissant exclusivement en actions de la zone euro. En revanche, il est élevé pour les fonds qui investissent exclusivement sur des marchés d'actions aux devises volatiles.
Risque de taux d'intérêt	Faible, modéré à élevé, en fonction des actions et du climat d'investissement. Généralement, une hausse des taux d'intérêt a une incidence défavorable sur l'évolution du cours des actions.
Risque sur le cours	Faible, modéré à élevé, en fonction de la volatilité de l'action. Dépend surtout du climat d'investissement général de la Bourse dans laquelle le fonds investit. La volatilité est moins grande que dans le cas des actions individuelles, puisque le risque est réparti sur plusieurs actions.

Si vous avez des questions concernant vos opérations de banque et d'assurance, adressez-vous à votre agence bancaire KBC ou à votre agent d'assurances KBC. Vous pouvez également faire appel à nos experts par téléphone (078 152 154) ou chat vidéo ([www.kbc.be/videochat](http://www.kbc.be/videochat)), les jours ouvrables de 8 à 22 heures et les samedis et les jours de fermeture bancaire de 9 à 17 heures. Vous pouvez aussi envoyer un message via [www.kbc.be/posez-votre-question](http://www.kbc.be/posez-votre-question).

Toutes les opérations de KBC Bank SA sont soumises aux [Conditions bancaires générales](#) dont le texte peut être obtenu dans toutes les agences bancaires KBC.

KBC Bank SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles, Belgique.

TVA BE 0462.920.226, RPM Bruxelles, IBAN BE98 7300 0000 0083, BIC KREDBEBB, FSMA 026256 A.

**Société du groupe KBC**

Le groupe KBC est un important groupe financier européen. Il s'agit d'un groupe de bancassurance multicanaux géographiquement centré sur l'Europe et desservant aussi bien des clients particuliers et private banking que des petites et moyennes entreprises. Hormis la fourniture de services de bancassurance retail et private, KBC opère également dans la gestion de fortune, les services aux entreprises et les activités de marchés.

KBC occupe des positions dominantes sur ses deux marchés domestiques que sont la Belgique et l'Europe centrale (République tchèque, Hongrie, Pologne, Slovaquie et Bulgarie).

