

Brochure à propos des risques
des principaux instruments financiers

DELEN

PRIVATE BANK

3 Informations relatives aux risques des instruments financiers

4 Aperçu des caractéristiques et risques essentiels des instruments financiers

4 Risques de base

5 Risques spécifiques relatifs aux investissements

5 Les dépôts à terme

5 Les obligations

8 Actions

8 Fonds d'investissement

9 Instruments dérivés

13 Produits structurés

14 Produits synthétiques

14 Placements « alternatifs » et fonds « off shore »

16 Placements immobiliers

17 Informations sur les stratégies d'investissement de Delen Private Bank

19 Informations concernant la politique d'exécution des ordres et les conflits d'intérêts

Informations relatives aux risques des instruments financiers

Les informations contenues dans ce document ont pour but de donner un aperçu des caractéristiques et risques essentiels des instruments financiers dans lesquels un client de Delen Private Bank sa (ci-après : le « Client ») peut être amené à investir ou dans lesquels la Banque peut être amenée à investir pour compte du Client.

Il est complémentaire au Règlement Général des Opérations de la Banque que le Client a approuvé et accepté.

Le document vise tous les investissements que le Client pourrait être amené à réaliser par l'entremise de la Banque. Le document ne prétend pas décrire tous les risques inhérents aux investissements financiers. Il a plutôt pour objectif de fournir quelques informations de base et de sensibiliser le Client sur l'existence de risques inhérents à tous les investissements en instruments financiers.

Le Client est invité à n'effectuer aucun investissement avant d'être sûr d'en maîtriser tous les risques et à adapter ses investissements à son patrimoine, à ses besoins et à son expérience.

Si le Client devait avoir des questions particulières ou s'il s'intéresse à des instruments financiers particuliers, il peut contacter la Banque afin d'obtenir de plus amples informations. Le Client peut aussi consulter le site www.wikifin.be/fr/thematiques/nav-epargner-et-investir.

Ce document n'aborde pas les conséquences fiscales et juridiques des opérations sur instruments financiers. Dès lors, la Banque invite le Client à demander des conseils personnalisés sur ces questions avant tout investissement.

Aperçu des caractéristiques et risques essentiels des instruments financiers

1. Risques de base

Ces risques s'appliquent à tout type d'investissement. Cependant, selon l'instrument financier abordé, un ou plusieurs des risques décrits ci-dessous peuvent s'appliquer cumulativement, entraînant une augmentation globale du niveau de risque encouru par l'investisseur.

1.1. Risque de conjoncture

Des modifications de la conjoncture économique ont toujours des répercussions sur l'évolution du cours des instruments financiers et des taux de change. Les cours fluctuent à peu près selon le rythme des phases de régression ou d'expansion conjoncturelles de l'économie. La durée et l'étendue des cycles économiques de régression et d'expansion varient ainsi que les répercussions sur les différents secteurs de l'économie. En outre, le cycle de conjoncture peut être différent selon les pays.

L'absence de prise en considération ou une analyse erronée de l'évolution de la conjoncture lors d'une décision d'investissement peuvent mener à des pertes.

1.2. Risque d'inflation

Si le taux d'inflation excède le rendement généré par les instruments financiers (gains en capital et intérêts), une baisse de la valeur du capital effectivement investi peut être constatée.

1.3. Risque pays et risque de transfert

Bien qu'étant solvable, il est possible qu'un débiteur étranger ne puisse pas effectuer les paiements des intérêts et de ses dettes à l'échéance. Il peut même rester en défaut totalement à cause de capacités ou disponibilités de transfert inexistantes dans son pays d'origine dues, par exemple, à une instabilité économique, politique ou sociale dans le pays en question.

Ainsi, des paiements auxquels l'investisseur a droit peuvent faire défaut, par exemple en cas de manque de devises ou de limitations de transferts à l'étranger. Concernant les instruments financiers émis dans une devise étrangère, il est possible que l'investisseur reçoive les paiements en une devise qui n'est plus convertible en raison de restrictions de change.

Par ailleurs, même en l'absence de toute crise, l'interventionnisme étatique dans certains secteurs de l'économie (par exemple une nationalisation) peut avoir une influence sur la valeur des avoirs des investisseurs. Dans certains cas extrêmes, les avoirs des investisseurs

peuvent parfois être confisqués ou gelés par les autorités locales ou les droits des investisseurs restreints.

En principe, il n'y a aucun moyen de se protéger contre de tels risques. Cependant, les notations par pays publiées dans la presse financière peuvent constituer des indications utiles pour les investisseurs à cet égard.

Enfin, de manière plus générale, l'instabilité de la situation politique et/ou économique et/ou sociale de certains pays peut conduire à des fluctuations rapides des cours.

1.4. Risque de change

Les cours des devises fluctuant l'une par rapport à l'autre, il existe un risque de change lorsque les instruments financiers sont exprimés dans une devise étrangère. En fonction des taux de change, un même investissement peut générer un profit ou entraîner des pertes. Par ailleurs, les activités des entreprises étant, de manière plus ou moins importante, liées aux taux de change, des évolutions de ces taux sont susceptibles d'affecter la valeur des instruments financiers qu'elles émettent.

1.5. Risque de liquidité

La liquidité, pour un investisseur, est la possibilité de pouvoir acheter ou vendre des instruments financiers à tout moment à la valeur de marché.

Dès lors, en cas de liquidité insuffisante du marché, l'investisseur risque de ne pas pouvoir vendre ses instruments financiers au prix du marché. En principe, il faut distinguer un défaut de liquidité résultant de la loi de l'offre et de la demande et un défaut de liquidité lié aux caractéristiques inhérentes à l'instrument financier ou aux usages du marché.

Un défaut de liquidité résultant de la loi de l'offre et de la demande existe lorsqu'il y a exclusivement ou presque exclusivement de l'offre (cours vendeur) ou exclusivement ou presque exclusivement de la demande (cours acheteur) pour un instrument financier à un certain cours. Dans ces circonstances, l'exécution d'un contrat d'achat ou de vente n'est pas réalisable immédiatement et/ou seulement partiellement (exécution partielle) et/ou à des conditions défavorables. En outre, des coûts de transactions plus élevés sont susceptibles d'être appliqués.

Un défaut de liquidité en raison des caractéristiques inhérentes à l'instrument financier ou aux usages du marché se présente, par exemple, en cas de longue procédure de transcription d'opérations sur actions nominatives, de délais d'exécution longs en raison des usages du marché ou d'autres limitations de commerce, d'un besoin de liquidité à court terme qui ne peut pas être couvert par la vente des instruments financiers ou de longues périodes d'annonce avant de pouvoir procéder à une transaction, notamment dans le cas des fonds alternatifs.

1.6. Risque de crédit

Le risque de crédit ou le risque débiteur est un risque d'investissement d'une perte qui se produit si un emprunteur ne respecte pas ou ne peut pas honorer les échéances convenues.

1.7. Risque lié aux taux d'intérêts

De manière générale, une variation des taux d'intérêt à court ou long terme, peut avoir des conséquences négatives prononcées sur la valorisation des instruments financiers.

1.8. Autres risques de base

Risques liés à l'information

Il s'agit du risque lié à des choix d'investissement inopportuns en raison d'un manque d'informations, d'informations incomplètes ou incorrectes.

Cela peut être lié au recours, par l'investisseur, à des sources peu fiables, à une mauvaise compréhension, par ce dernier, des informations reçues ou encore à des erreurs de communication.

Risques de transmission d'un ordre

En passant un ordre, l'investisseur doit fournir certaines informations nécessaires à son exécution par la Banque (instrument, type d'ordre, volume, date d'exécution, etc.). Plus l'ordre donné sera précis, plus le risque d'une erreur de transmission sera minimisé.

2. Risques spécifiques relatifs aux investissements

2.1. Les dépôts à terme

Il s'agit de dépôts d'espèces rémunérés à date fixe et selon un taux prédéterminé.

2.1.1. Caractéristiques

- **Rendement** : paiements d'intérêts
- **Durée** : à court terme (< à 4 ans), à moyen terme (4-8 ans) ou à long terme (> à 8 ans)
- **Intérêts** : les intérêts dépendent des modalités propres à chaque dépôt ; par exemple, des intérêts fixes pour la durée totale ou des intérêts variables qui évoluent en fonction des taux des marchés financiers (par exemple LIBOR ou EURIBOR).

2.1.2. Avantages

En fonction des conditions de marché, ces produits peuvent générer des rendements plus intéressants que les autres produits à rendement fixe.

2.1.3. Risques

Ces produits sont surtout exposés aux risques d'inflation, de change, de taux et de contrepartie tels que décrits sub. 1. risques de base ci-dessus.

2.2. Les obligations

Les obligations sont des titres négociables, nominatifs, émis par une société commerciale ou une collectivité publique à destination de ceux qui lui prêtent des capitaux et dont la valeur nominale, lors de l'émission, correspond à une division du montant global de l'emprunt. Les obligations sont soit à intérêts fixes, soit à intérêts variables. La durée ainsi que le mode de remboursement sont préétablis. Certains produits structurés adoptent la forme juridique d'une obligation et dès lors seront présentés sous le chapitre consacré aux produits structurés.

L'acheteur d'une obligation (le créancier) est titulaire d'un droit de créance à l'égard de l'émetteur (le débiteur).

2.2.1. Caractéristiques

- **Rendement** : paiements d'intérêts, augmentations de valeur possibles (différence entre le prix d'achat/émission et le prix de vente/liquidation)
- **Durée** : à court terme (< à 4 ans), à moyen terme (4-8 ans) ou à long terme (> à 8 ans)
- **Monnaie** : devise nationale de l'investisseur ou devise étrangère. Il peut être prévu que le remboursement du principal et le paiement des intérêts se feront dans des devises différentes. Dans ce cas, l'obligation peut être assortie d'une option pour limiter le risque de change
- **Forme** : titres individuels avec une valeur nominale déterminée (qui peuvent être remis aux investisseurs) ou représentés collectivement par un certificat global déposé auprès d'une banque dépositaire
- **Valeur d'émission** : au pair (100% de la valeur nominale), inférieure au pair (prix d'émission inférieur à la valeur nominale) ou supérieure au pair (prix d'émission supérieur à la valeur nominale)
- **Lieu d'émission** : il peut s'agir du marché domestique de l'investisseur mais également d'un marché étranger

- **Remboursement :**
 - à des dates prédéterminées : sauf dispositions contraires ou insolvabilité de l'émetteur, les emprunts sont remboursés soit à l'échéance de l'obligation, soit par annuités (en général après une période de blocage), soit à des dates différentes par tirage au sort (en général après une période de blocage)
 - à des dates indéterminées : l'émetteur peut se réserver le droit de procéder au remboursement à une date qu'il déterminera ultérieurement
- **Intérêts :** les intérêts dépendent des modalités de l'emprunt ; par exemple, des intérêts fixes pour la durée totale ou des intérêts variables qui évoluent en général en fonction des taux des marchés financiers (par exemple LIBOR ou EURIBOR). Dans ce dernier cas, un taux minimum et/ou maximum peuvent être prévus
- **Caractéristiques propres** (par exemple relations entre l'émetteur et l'investisseur) : fixées dans les conditions de l'obligation concernée.

2.2.2. Avantages

En fonction des conditions de marché, ces produits peuvent générer des rendements plus intéressants que les autres produits à rendement fixe.

2.2.3. Risques

Risque d'insolvabilité

L'émetteur risque d'être temporairement ou définitivement insolvable, entraînant son incapacité à payer les intérêts et/ou à rembourser le montant mis à disposition. La solvabilité d'un émetteur peut changer suite à l'évolution de certains facteurs pendant la durée de l'emprunt. Ceci peut être dû notamment à des changements conjoncturels, à des changements relatifs à l'entreprise, au secteur d'activité de l'émetteur et/ou au pays concerné ainsi qu'à des évolutions politiques engendrant des conséquences économiques importantes.

Ce risque est plus ou moins important selon que les obligations sont émises par une collectivité publique ou une institution privée. Le risque dépend également de la nationalité de l'entité publique émettrice ou du type et du secteur d'activité de l'institution privée ayant émis les obligations (banque, entreprise industrielle, etc...) ainsi que, de manière plus générale, de la solidité financière de l'émetteur.

Ce risque est plus limité si des garanties sont associées aux obligations. Cependant, dans ce cas de figure, la

protection supplémentaire dont bénéficie l'investisseur dépendra du statut et de la solvabilité du garant.

A cet égard, en général, les obligations émises par des entités considérées comme sûres offrent en principe des rendements moins élevés. Cependant, le risque de perte totale de l'investissement est par conséquent plus faible.

Une détérioration de la solvabilité de l'émetteur peut également influencer l'évolution du cours des instruments financiers concernés.

Risque de taux

L'incertitude relative à l'évolution des taux d'intérêt soumet l'acheteur d'un instrument financier à taux fixe à un risque de chute des cours, si les taux d'intérêt augmentent. La sensibilité des obligations à une évolution des taux dépend notamment de la durée restant à courir et du niveau nominal des intérêts.

Risque de remboursement anticipé

L'émetteur d'une obligation a la possibilité de prévoir, à son profit, un droit de remboursement anticipé auquel il pourra avoir recours notamment en cas de diminution du niveau des taux d'intérêt sur le marché. Un tel remboursement anticipé peut affecter le rendement attendu par l'investisseur.

Risque des obligations à lots

Des emprunts amortissables par tirage au sort, dont la durée est difficilement déterminable, peuvent mener à des changements imprévisibles dans le rendement attendu de l'obligation correspondante.

Risque lié au pays d'émission

Si l'obligation est émise sur un marché étranger, elle sera, en principe, soumise à la loi du pays d'émission. L'investisseur doit donc s'informer sur l'impact de cette loi étrangère sur ses droits.

Risques spécifiques à certaines obligations

En ce qui concerne certains types d'obligations, des risques supplémentaires peuvent exister : par exemple, floating rate notes, reverse floating rate notes, obligations zéro coupon, obligations en devises étrangères, obligations convertibles, obligations sur indices ou options, obligations « subordonnées », perpétuelles etc.

Concernant ces types d'obligations, l'investisseur est invité à s'informer des risques énoncés dans le prospectus d'émission et à ne pas acquérir de tels titres avant d'avoir mesuré tous les risques.

Les informations détaillées ci-dessous ne fournissent qu'un aperçu des risques supplémentaires encourus par l'investisseur en relation avec ces obligations particulières.

Obligations de type floating rate

Les obligations de type floating rate peuvent prendre plusieurs formes, comme par exemple les obligations floor floater, c'est à dire des obligations pour lesquelles un taux d'intérêt minimum est garanti. Ainsi, si la somme du taux de référence avec la marge est inférieure à un certain niveau, l'investisseur recevra des intérêts au moins égaux au taux minimum fixé.

Corrélativement, dans le cas d'obligations cap floaters, les intérêts que peut recevoir l'investisseur sont limités à un taux maximum prédéterminé.

Pour ces obligations, il est impossible de prévoir, dès l'émission, le rendement effectif de l'investissement puisque celui-ci dépend de l'évolution des taux de marché.

Obligations de type zéro coupon

Les obligations de type zéro coupon ne délivrent aucun coupon. Au lieu des intérêts périodiques, l'investisseur reçoit la différence entre le prix de liquidation et le prix d'émission (en sus du remboursement du capital). De telles obligations sont en général émises à une valeur inférieure au pair et remboursées au pair. La taille de la remise ainsi accordée à l'investisseur est fonction de l'échéance de l'obligation, de la solvabilité de l'emprunteur et des taux généralement applicables sur les marchés.

Ainsi, de telles obligations confèrent un droit au paiement d'un montant unique à une date future si l'obligation est conservée jusqu'à son échéance (ce qui peut avoir des conséquences au niveau fiscal variables selon les pays). Par contre, en cas de vente avant l'échéance, l'investisseur ne recevra paiement que du prix de vente des obligations.

Dès lors, en cas de hausse des taux de marché, la valeur de ces obligations chute de manière plus importante que pour les obligations identiques ayant la même échéance. De plus, si ces obligations sont libellées dans une devise étrangère, le risque de change est accru puisqu'il n'y a pas paiement d'intérêts à intervalles réguliers mais paiement d'une somme unique à une date future prédéterminée.

Obligations du type "phased interest rate"

Ces obligations sont, en réalité, une combinaison d'obligations avec un taux d'intérêt fixe et d'obligations avec un taux d'intérêt variable. En général, elles ont une durée de 10 ans et donnent droit au paiement d'intérêts à un taux fixe durant les premières années.

Les années suivantes, l'investisseur recevra des paiements d'intérêts calculés sur la base d'un taux d'intérêt variable en fonction des taux d'intérêt du marché. Durant les dernières années de la durée de l'obligation, l'investisseur recevra à nouveau des paiements d'intérêts calculés sur la base d'un taux fixe.

Obligations de type index-linked

Pour ces obligations, le prix de remboursement et/ou les intérêts sont déterminés en fonction du niveau d'un indice au moment du remboursement ou du paiement des intérêts et ne sont donc pas fixes. Ces obligations sont souvent des obligations de type zéro coupon.

En général, de telles obligations sont émises en deux tranches : bull bonds (obligations dont la valeur s'apprécie en cas de hausse de l'indice) et bear bonds (obligations dont la valeur s'apprécie en cas de baisse de l'indice). Par conséquent, l'investisseur peut voir la valeur de son obligation chuter en cas de baisse de valeur de l'indice (bull bonds) ou en cas de hausse de l'indice (bear bonds).

Obligations « subordonnées »

Pour ces obligations, les investisseurs ont intérêt à s'informer du rang de l'obligation par rapport aux autres obligations de l'émetteur. En effet, en cas de faillite de celui-ci, ces obligations ne pourront être remboursées qu'après le paiement de tous les créanciers bénéficiant d'un rang supérieur (obligations préférentielles et pari passu¹).

Cependant, en général, plus l'investisseur a une position (rang) favorable en cas de faillite, moins le rendement de l'obligation sera élevé.

Obligations convertibles/ avec warrant

Dans ce cas, l'investisseur a le droit d'échanger ses obligations, à une certaine date ou durant une certaine période, contre des actions de l'émetteur à un taux prédéterminé. Il existe en général une période minimale de blocage durant laquelle l'investisseur ne peut pas exercer son droit de conversion. En cas de non-exercice du droit de conversion, les obligations resteront des obligations à taux fixe, remboursables au pair à l'échéance.

En raison de l'existence d'un droit de conversion, ce type d'obligations donne droit au paiement d'intérêts à un taux inférieur au rendement des obligations ordinaires. La valeur de ces obligations dépend principalement de la valeur des actions sous-jacentes. Ainsi, si le prix des actions chute, la valeur de l'obligation chute également. Le risque de perte de valeur de l'obligation est donc plus important que pour des obligations sans droit de conversion (mais en général

— 1 Par pari passu, on entend une obligation dont tous les créanciers ont le même rang.

inférieur au risque de perte associé à un investissement direct dans les actions concernées).

Il existe également des obligations qui confèrent à l'investisseur un droit de souscrire des actions de l'émetteur, en sus de l'obligation et non comme une alternative. Le droit de souscription de l'investisseur est matérialisé par un certificat (warrant) détachable de l'obligation. Ce certificat peut être négocié séparément. L'investisseur peut souscrire des actions de l'émetteur de l'obligation sur remise de ce certificat, selon des conditions prédéterminées. L'investisseur conserve, en sus, l'obligation jusqu'à son échéance. Comme pour les obligations avec droit de conversion, les paiements d'intérêts périodiques sont en général faibles. Par ailleurs, la valeur de telles obligations, si elles sont assorties du certificat, est également fonction de la valeur des actions sous-jacentes. Si les obligations ne sont pas assorties du certificat, il s'agit d'une obligation classique et sa valeur est donc principalement fonction des taux de marché.

Certaines variantes des obligations décrites dans le paragraphe précédent donnent le droit au titulaire du certificat d'acheter ou de vendre une autre obligation prédéterminée à un prix fixe.

2.3. Actions

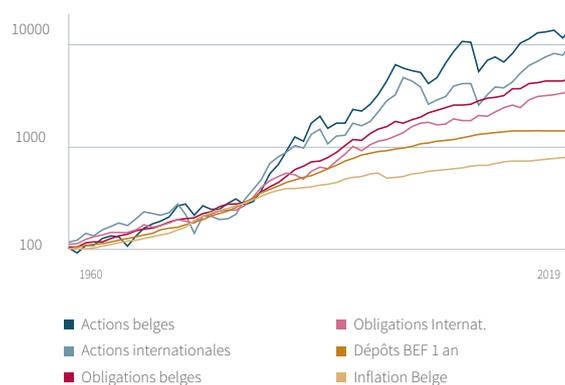
L'action est un titre délivré à l'actionnaire attestant ses parts dans une société et qui peut être nominatif. L'action se présente comme une fraction du capital social d'une société dite de capitaux.

2.3.1. Caractéristiques

- **Rendement** : dividendes et augmentations de cours possibles ;
- **Droits de l'actionnaire** : droits pécuniaires et de participation. Ces droits sont déterminés par la loi et les statuts de la société émettrice ;
- **Cession d'actions** : sauf disposition légale contraire, la cession des actions au porteur s'opère, en principe, sans formalités spécifiques alors qu'il existe souvent des limitations concernant les actions nominatives.

2.3.2. Avantages

En principe, l'investisseur bénéficie de droits de vote et participe aux profits de l'entreprise. Il est possible d'en retirer des rendements plus élevés que dans le cas d'investissements en dépôts à terme ou en obligations.



Les rendements du passé ne constituent pas une garantie pour le futur.

2.3.3. Risques

Risque lié à l'entreprise

L'investisseur en actions n'est pas un créancier mais un apporteur de capital et devient ainsi copropriétaire de la société de capitaux. Il participe par conséquent à l'évolution de la société ainsi qu'aux opportunités et risques liés. Ceci peut entraîner des évolutions non prévues de la valeur de l'investissement. La faillite de la société émettrice est le cas extrême et est susceptible d'entraîner la perte totale des sommes investies.

Risque de cours

Les cours des actions peuvent être soumis à des fluctuations imprévisibles entraînant des risques de perte. Des hausses ou baisses des cours à court, moyen ou long terme alternent sans possibilité de prévoir la durée de ces cycles.

En principe, il faut distinguer le risque général de marché et le risque spécifique lié à l'entreprise. Ces deux risques influencent l'évolution du cours des actions.

Risque de dividendes

Le dividende d'une action est principalement déterminé par le bénéfice réalisé par la société émettrice. Ainsi, en cas de faibles bénéfices ou en cas de pertes, il est possible que le dividende soit réduit ou qu'aucun dividende ne soit distribué.

2.4. Fonds d'investissement

Un fonds d'investissement est une société ou une indivision organisée qui collecte l'argent d'un certain nombre d'investisseurs dans le but de le placer en divers avoirs selon le principe de la répartition des risques et de faire bénéficier leurs actionnaires ou participants des résultats de la gestion de leurs actifs.

2.4.1. Caractéristiques

- **Fonds ouverts** : dans un fonds ouvert, le nombre des parts et, par conséquent, des participants n'est a priori pas déterminable. Le fonds pourra émettre des parts nouvelles ou racheter des parts déjà émises. A l'égard de l'investisseur, le fonds est obligé de racheter, à charge du fonds, les parts à la valeur d'inventaire calculée et conformément aux dispositions contractuelles ;
- **Fonds fermés** : dans un fonds fermé, l'émission est limitée à un nombre déterminé de parts. Contrairement aux fonds ouverts, il n'y a pas d'obligation pour le fonds de racheter les parts. Les parts peuvent seulement être vendues à des tiers ou, le cas échéant, sur un marché. Le prix obtenu se détermine en fonction de la loi de l'offre et de la demande.

2.4.2. Avantages

Le titulaire de parts reçoit une partie des revenus du fonds. La diversification au niveau des investissements sous-jacents effectués par le fonds permet d'augmenter la probabilité de gains ou, pour le moins, de limiter le risque de pertes.

Pour ses investissements, le fonds bénéficie, en principe, de conditions plus favorables (notamment de coûts) que celles dont pourrait bénéficier l'investisseur s'il investissait directement dans les mêmes produits.

2.3.3. Risques

Risque de gestion

Étant donné que le rendement des investissements d'un fonds d'investissement dépend, entre autres, des aptitudes des gestionnaires et de la qualité de leurs décisions, des erreurs d'appréciation dans la gestion du fonds peuvent mener à des pertes ou moins-values.

Risque de baisse de valeur des parts

Les parts des fonds d'investissement sont soumises au risque de baisse de leur cours. Ces diminutions reflétant une baisse de valeur correspondante des titres ou devises composant les avoirs du fonds, toutes autres choses restant égales. Plus la diversification des investissements est grande, moins les risques de pertes seront théoriquement importants. A l'inverse, les risques sont plus importants en présence d'investissements plus spécialisés et moins diversifiés du fonds. Il faut donc être attentif aux risques généraux et spécifiques qui sont attachés aux instruments financiers et aux devises contenues dans les fonds.

L'investisseur doit s'informer des risques spécifiques à chaque fonds en consultant notamment le prospectus y afférent.

2.5. Instruments dérivés

Le dérivé est l'instrument financier dont la valeur évolue en fonction de l'évolution d'un actif de base dit "sous-jacent" (underlying). Cet actif peut être le prix d'une action, un indice boursier, un taux d'intérêt, une devise, le prix d'une matière première, voire même un autre dérivé.

Parmi les produits dérivés, on peut distinguer notamment :

- les transactions sur options** qui donnent à l'une des parties le droit, mais non l'obligation, de conclure une transaction. Une partie (celle qui a vendu l'option) s'engage de façon ferme alors que l'autre (celle qui a acquis l'option) dispose d'une simple faculté d'exercer l'option qu'elle exécute ou pas ;
- les transactions à terme**, où les parties concluent une transaction qui devra être exécutée à une échéance fixée dans le futur. Dans une transaction à terme, les parties s'engagent l'une et l'autre de façon ferme à exécuter la transaction qu'elles ont conclue au terme convenu.

De telles transactions pouvant donner lieu à des appels de marge pendant la durée de vie du produit, les investisseurs doivent s'assurer qu'ils bénéficient de liquidités suffisantes avant d'initier de telles transactions.

a. Les options

Les options sont des instruments dérivés dont la valeur évolue en fonction de l'évolution du sous-jacent. L'acheteur d'une option reçoit le droit d'acquies (call) ou de vendre (put) l'actif sous-jacent à une certaine échéance ou pendant une certaine période à un prix de base déterminé et ce contre paiement d'une prime à sa contrepartie (le vendeur de l'option).

Les particularités de l'option peuvent être standardisées ou définies au cas par cas entre l'acheteur et le vendeur.

2.5.1. Caractéristiques

- **Durée** : la durée de l'option est la période entre le jour de sa souscription et le jour de l'échéance du droit d'option ;
- **Relation entre l'option et le sous-jacent** : cette relation indique le nombre d'unités du sous-jacent que le titulaire d'une option peut acheter (call) ou vendre (put) en exerçant son droit d'option ;

- **Prix d'exercice** : le prix d'exercice équivaut au prix convenu antérieurement auquel le titulaire de l'option peut acheter ou vendre la valeur sous-jacente lors de l'exercice de son droit d'option ;
 - **Date d'exercice** : les options dites « américaines » ne peuvent être exercées à tout moment jusqu'à leur date d'échéance. Les options dites « européennes » ne peuvent être exercées qu'à la date d'échéance. Ces dernières peuvent cependant être négociées librement sur le marché secondaire avant leur échéance si le marché est liquide ;
 - **Modalités d'exercice** : l'option peut être avec livraison physique. Dans ce cas, l'acheteur d'une option d'achat (call) a le droit à la livraison du sous-jacent contre paiement du prix d'exercice ou l'acheteur d'une option de vente (put) a le droit de livrer au vendeur le sous-jacent, moyennant le paiement du prix d'exercice par le vendeur. L'option peut également être accompagnée d'une compensation en espèces. Dans ce cas, la différence entre le prix d'exercice et la valeur de marché du sous-jacent est due, pour autant que l'option soit in-the-money ;
 - **Options in-the-money, out-of-the-money, at-the-money** : Une option d'achat (call) est in-the-money lorsque la valeur de marché du sous-jacent est supérieure au prix d'exercice. Une option d'achat (call) est out-of-the-money lorsque la valeur de marché actuelle du sous-jacent est inférieure au prix d'exercice. Une option de vente (put) est in-the-money lorsque la valeur de marché du sous-jacent est inférieure au prix d'exercice. De son côté, une option de vente (put) est out-of-the-money lorsque la valeur de marché actuelle du sous-jacent est supérieure au prix d'exercice. Quand la valeur de marché et le prix d'exercice sont identiques, l'option est dite at-the-money ;
 - **Valeur de l'option** : le prix d'une option dépend de sa valeur intrinsèque ainsi que d'une série d'autres facteurs, en particulier le temps restant avant l'échéance et la volatilité du sous-jacent. La time value reflète la probabilité que l'option soit in-the-money. Dès lors, cette dernière valeur est plus importante pour les options de longue durée portant sur un sous-jacent très volatil ;
 - **Marge** : pendant la durée de vie d'une option, le vendeur doit donner en garantie, soit la quantité adéquate de sous-jacent, soit d'autres garanties. La marge est déterminée par la Banque. Les marchés exigent une marge minimum pour les options cotées. Si le niveau de la marge constituée par l'investisseur s'avère insuffisant, la Banque sera en droit d'exiger des garanties supplémentaires, parfois à très court terme ;
 - **Forme** : certificats d'options (warrants, options cotées) : les droits et obligations attachés à l'option concernée sont garantis par l'émetteur. Ils sont parfois cotés sur un marché.
 - **Traded options** : il s'agit d'options standardisées dont les droits et obligations ne sont pas garantis et qui sont traitées sur certains marchés particuliers.
 - **Options over-the-counter (OTC)** : il s'agit des options négociées hors marché ou de gré à gré. Leur degré de standardisation dépend des usages du marché. Elles peuvent également être personnalisées en fonction des besoins des investisseurs. Ce type d'option n'est pas coté et est rarement matérialisé par des certificats ;
 - **Effet de levier** : tout changement de montant de la valeur sous-jacente entraîne en principe un changement proportionnellement plus important de la valeur du droit d'option ;
 - **Achat d'un call ou d'un put** : l'acheteur d'une option call espère que, pendant la durée de l'option, le montant de la valeur sous-jacente augmente, ce qui entraîne une hausse de valeur de son droit d'option alors que l'acheteur d'une option put peut engranger des bénéfices lorsque le montant de la valeur sous-jacente diminue ;
 - **Vente d'un call ou d'un put** : le vendeur d'une option call anticipe une baisse de valeur du sous-jacent alors que le vendeur d'un put peut engranger des bénéfices en cas de hausse de la valeur du sous-jacent ;
 - **Documents d'information** :
- L'attention des investisseurs est, en outre, spécifiquement attirée sur les documents d'information sur la négociation d'options, émanant des marchés sur lesquels ces options sont négociées, et en particulier les documents suivants :
1. « Characteristics and Risks of Standardized Options », note relative aux options négociées sur le marché Chicago Board Options Exchange, disponible sur le site internet www.cboe.com ;
 2. « La note d'information (visa COB n° 00-1228 du 4 juillet 2000) », relative aux options négociées sur le marché Euronext MONEP (marché des options négociables de Paris), disponible sur le site Internet www.monep.fr ;
 3. « Officieel bericht opties en futures », relative aux options et futures négociés sur AEX.
- En transférant à la Banque un ordre d'exécution relatif à des options call ou put cotées sur un marché mentionné ci-dessus, le client reconnaît et accepte que la Banque

peut présumer que le client qui transmet un ordre relatif à ces types d'options cotées a au préalable pris connaissance de la note d'information émanant du marché concerné.

2.5.2. Avantages

Pendant la durée de validité de l'option, le bénéficiaire de l'option se voit accorder un droit d'acquérir ou de vendre certains avoirs. Les possibilités de gains sont importantes vu l'effet de levier lié à l'utilisation d'un sous-jacent. Pour la contrepartie, une telle opération permet surtout d'améliorer le rendement d'une position existante.

2.5.3. Risques

Risque de cours

Les options sont traitées sur un marché ou hors marché et sont soumises à la loi de l'offre et de la demande. La liquidité du marché de l'option ainsi que l'évolution réelle ou attendue de la valeur du sous-jacent sont des facteurs importants dans la détermination du cours de l'option. Une option call perd de sa valeur lorsque le cours de la valeur sous-jacente diminue alors que le contraire vaut pour l'option put. Le cours d'une option n'est pas uniquement déterminé par des changements de cours de la valeur sous-jacente, mais également par une série d'autres facteurs, comme par exemple la durée de l'option ou la fréquence et l'intensité des changements de cours de la valeur sous-jacente (volatilité). Par conséquent, le risque d'une perte de valeur de l'option peut exister même si le cours de la valeur sous-jacente reste inchangé.

Risque de l'effet de levier

L'effet de levier de l'option réagit en principe de façon proportionnellement supérieure aux changements de cours de la valeur sous-jacente et offre ainsi des possibilités de gains plus élevés mais aussi des risques de pertes plus importantes. Le risque lié à l'achat d'une option augmente avec l'importance de l'effet de levier de l'option.

L'achat d'une option

L'achat d'une option est un investissement hautement volatil et la probabilité que l'option arrive à échéance sans aucune valeur est très élevée. Dans ce cas de figure, l'investisseur aura perdu la totalité de la somme utilisée pour le paiement de la prime initiale plus les commissions. Suite à l'achat d'une option, l'investisseur peut maintenir la position jusqu'à l'échéance ou effectuer une opération de sens opposé, ou bien, pour les options de type « américain », l'exercer avant l'échéance.

L'exercice de l'option peut impliquer soit le règlement en numéraire d'un différentiel soit l'achat ou la livraison de l'actif sous-jacent. Si l'option concerne des contrats

futures, l'exercer sous-entendra prendre une position en futures et accepter les obligations afférentes qui consistent à s'adapter aux marges de garantie.

La vente d'une option

La vente (non couverte) d'une option entraîne un autre type de risque que l'achat lui-même. Ce risque peut être plus élevé ou plus bas selon la durée, le prix d'émission et la volatilité du sous-jacent. En effet, même si le prix obtenu pour l'option est fixe, les pertes éventuelles pour le vendeur de l'option sont potentiellement illimitées.

Si le cours de marché du sous-jacent oscille de façon défavorable, le vendeur de l'option devra adapter les marges de garanties afin de maintenir la position. Si l'option vendue est de type « américain », le vendeur pourra être à tout moment appelé à régler l'opération en numéraire ou à acheter ou livrer l'actif sous-jacent. Si l'option vendue a pour objet des contrats futures, le vendeur prendra une position en futures et sera soumis aux obligations concernant l'adaptation des marges de garantie.

L'exposition du vendeur au risque peut être réduite en tenant une position sur le sous-jacent (titres, indice ou autre) correspondant à celle liée à l'option vendue.

Acquisition du sous-jacent lors de ventes à découvert

Le vendeur d'une option d'achat non couverte n'est pas en possession du sous-jacent à la conclusion du contrat (vente à découvert). En cas d'option avec livraison physique, le risque de perte pour l'investisseur correspond à la différence entre le prix d'exercice auquel sera livré le sous-jacent en cas d'exercice du droit d'option et le prix qu'il devra payer pour acquérir ce support. En cas d'option avec compensation, le risque de perte pour l'investisseur correspond à la différence entre le prix d'exercice et la valeur de marché du sous-jacent.

Comme la valeur de marché du sous-jacent peut être supérieure au prix d'exercice de manière considérable lors de l'exercice de l'option, le risque de perte pour l'investisseur vendeur de l'option ne peut pas être déterminé à l'avance et est, en théorie du moins, illimité. Ce risque est plus élevé pour les options dites « américaines » qui peuvent être exercées à tout moment et donc à un moment inopportun pour le vendeur de l'option. Un risque supplémentaire pour l'investisseur vendeur de l'option est aussi l'impossibilité de se procurer le sous-jacent requis au moment de l'exercice de l'option voire de ne pouvoir se le procurer qu'à des conditions très défavorables (notamment de coût) compte tenu de la situation des marchés.

Dans ce contexte, il faut rappeler que la perte éventuelle peut également dépasser le montant de la marge constituée par l'investisseur.

Risques particuliers liés aux options négociées de gré à gré (OTC)

Une position issue de l'achat ou de la vente d'une option OTC ne peut être liquidée qu'avec l'accord de la contrepartie.

Risques particuliers liés aux opérations combinées

Il s'agit de la conclusion de deux ou plusieurs contrats d'option sur une même valeur de base se différenciant par le type de droit d'option ou les caractéristiques de l'option.

De nombreuses combinaisons sont possibles. Dès lors, les risques afférents à chaque combinaison ne peuvent être décrits dans le présent document. L'investisseur doit donc se renseigner sur les risques propres à la combinaison envisagée.

On note cependant que, pour toute opération combinée, l'élimination d'une ou de plusieurs options à un certain stade peut entraîner des changements importants dans la position de risque de l'investisseur.

Risques particuliers liés aux options « exotiques »

Ces options sont soumises à des conditions ou à des clauses supplémentaires. Leurs structures de paiement ne peuvent être réalisées par aucune combinaison d'opérations. Il peut s'agir d'options OTC « sur mesure » ou de certificats d'option.

L'éventail des options exotiques envisageable est illimité de sorte qu'il est impossible de décrire les risques liés à chaque option « exotique » dans le présent document.

Cependant, les options « exotiques » généralement rencontrées présentent des risques additionnels par rapport à des options classiques.

b. Transactions à terme

Les futures sont des contrats traités sur les marchés et standardisés quant à la quantité du sous-jacent et à l'échéance de la transaction. Les opérations à terme hors marché (over-the-counter, OTC) ou opérations « forward » sont des contrats non traités sur un marché, comportant des spécifications standardisées ou convenues individuellement entre l'acheteur et le vendeur.

2.5.4. Caractéristiques

- **Marge initiale exigée** : qu'il s'agisse d'un achat ou d'une vente à terme d'un sous-jacent, une marge initiale (initial margin) est fixée lors de la conclusion du contrat. Cette marge est, en principe, exprimée en pourcentage de la contre-valeur du contrat ;

- **Marge complémentaire** : pendant toute la durée du contrat, une marge complémentaire (variation margin) est périodiquement déterminée et exigée de la part de l'investisseur. Elle représente le bénéfice ou la perte comptable résultant de la modification de la valeur contractuelle ou du sous-jacent. La marge complémentaire peut atteindre un montant multiple de celui de la marge initiale. Les modalités de calcul de la marge complémentaire, pendant la durée du contrat ou en cas de liquidation, dépendent des règles boursières et des spécifications contractuelles inhérentes à chaque contrat. L'investisseur doit immédiatement donner suite aux demandes reçues de la part de la Banque en vue de la constitution d'une marge complémentaire ;
- **Liquidation** : en principe, l'investisseur peut à tout moment, pendant la durée du contrat, dénouer ou liquider ce contrat avant la date d'échéance, soit par la vente du contrat soit par la conclusion d'un contrat contraire pour ce qui est des engagements de livraison et de réception. Dans ce dernier cas, les conditions du contrat contraire sont telles que les obligations de livraison et de réception issues des deux contrats se neutralisent mutuellement. La liquidation met un terme aux positions de risques contractées : gains et pertes accumulés jusqu'à la liquidation sont concrétisés ;
- **Exécution** : les contrats non dénoués à leur échéance doivent être honorés par les parties concernées. Concernant les contrats ayant pour sous-jacent des éléments de patrimoine, ils peuvent en principe être honorés aussi bien par livraison effective du sous-jacent qu'au moyen d'une compensation en espèces alors que les contrats ayant pour sous-jacent des taux de référence (à l'exception des devises) ne peuvent pas être honorés au moyen d'une livraison effective du sous-jacent. Dans le cas de la livraison effective du sous-jacent, la prestation contractuelle devra être intégralement fournie, alors que dans celui de la compensation en espèces, seule est à payer la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché au moment de l'exécution du contrat. C'est pourquoi l'investisseur a besoin de plus de liquidités pour un contrat prévoyant une livraison effective du sous-jacent que pour un contrat avec paiement en espèces.

2.5.5. Avantages

Possibilité de gains importante en fonction de la valeur de marché du sous-jacent à terme, et ce d'autant plus que le capital investi initialement est faible.

2.5.6. Risques

Modification de la valeur du contrat ou de celle du sous-jacent

L'investisseur encourt un risque si l'évolution de la valeur effective du contrat ou celle du sous-jacent n'est pas conforme aux projections faites au moment de la conclusion du contrat. Si la valeur du contrat ou du sous-jacent augmente, le vendeur à terme devra livrer le sous-jacent au prix initialement convenu, éventuellement bien inférieur au cours actuel. Pour le vendeur, le risque équivaut donc à la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché au jour de l'échéance. Comme la valeur de marché peut théoriquement progresser de manière illimitée, le potentiel de perte pour le vendeur est illimité et peut se situer sensiblement au dessus des marges exigées.

Si la valeur du contrat ou du sous-jacent baisse, l'acheteur à terme devra accepter de recevoir le sous-jacent au prix initialement convenu, éventuellement nettement supérieur à la valeur de marché actuelle. Pour l'acheteur, le risque se monte donc à la différence entre le prix convenu lors de la conclusion du contrat et la valeur de marché à la date de l'échéance. L'acheteur risque donc au maximum une perte à hauteur du prix initialement convenu. Cette perte peut être sensiblement supérieure aux marges exigées.

Les transactions sont évaluées régulièrement (market-to-market) et l'investisseur devra à tout moment disposer d'une marge de couverture suffisante. En cas de marge insuffisante en cours de transaction, l'investisseur devra fournir de la marge complémentaire rapidement, sinon, sa transaction sera liquidée de manière anticipée, en principe à perte.

Liquidation difficile ou impossible

Afin de limiter les fluctuations de cours trop prononcées, un marché peut fixer des limites de prix pour certains contrats. Dans un tel cas de figure, l'investisseur doit garder à l'esprit qu'une fois une limite de prix atteinte, il peut s'avérer très ardu de dénouer le contrat, voire momentanément impossible de le dénouer. Aussi tout investisseur, avant de conclure un contrat à terme, devrait s'enquérir de l'existence de telles limites de prix. Il ne sera pas toujours possible (en fonction du marché et des termes de la transaction) de passer des opérations permettant d'écarter ou de réduire les risques relatifs à une transaction en cours.

Les transactions de limitation de perte (stop-loss), dans la mesure où elles sont possibles, ne seront exécutées que pendant les heures de bureau de la Banque. Elles ne permettent pas de limiter la perte au montant indiqué, mais seront exécutées une fois ce montant limite atteint dans le marché et deviendront alors des ordres « au mieux ».

Acquisition du sous-jacent lors de ventes à découvert

Vendre un sous-jacent à terme sans le posséder au moment de la conclusion du contrat (vente à découvert), c'est, en plus, courir le risque de devoir acquérir le sous-jacent à un prix de marché très défavorable, afin d'être en mesure, à l'échéance, d'honorer l'engagement de la livraison effective du sous-jacent.

Risques particuliers liés aux opérations à terme de gré à gré (OTC)

Pour les opérations à terme OTC standardisées, le marché est en principe transparent et liquide. Aussi le dénouement des contrats est-il, en général, possible. Il n'y a pas de marché pour les opérations à terme OTC, avec spécifications contractuelles de gré à gré. C'est pourquoi, la liquidation n'est possible qu'avec l'accord de la contrepartie.

Risques spécifiques aux produits forward exchange

Une transaction dite forward exchange permet la vente ou l'achat d'une devise à une date future à un prix fixé dès la conclusion du contrat. Le recours à ce type d'investissement permet d'éliminer le risque de change. De plus, aucune prime ne doit être payée au moment de la conclusion du contrat. Le risque principal pour l'investisseur est la perte d'un gain si l'évolution des taux de change est plus favorable que l'évolution des taux de change anticipée au moment de la conclusion du contrat.

Risques particuliers liés aux opérations combinées

De nombreuses combinaisons sont possibles, et les risques afférents à chaque combinaison ne peuvent être décrits dans le présent document. Dès lors, il incombe à l'investisseur de se renseigner sur les risques propres à la combinaison envisagée.

Cependant, on retiendra de manière générale que les risques afférents à de telles opérations peuvent évoluer au fur et à mesure du dénouement des transactions formant cette combinaison.

2.6. Produits structurés

Les produits structurés sont des combinaisons de deux ou plusieurs instruments financiers, formant ensemble un nouveau produit. Au moins l'un de ces instruments doit être un instrument dérivé. Les produits structurés les plus négociés sont ceux qui bénéficient d'une protection du capital. De tels produits peuvent être négociés sur un marché ou de gré à gré.

En raison des multiples combinaisons possibles, chaque produit structuré présente ses propres risques dans la mesure où les risques liés à chacun des instruments le composant sont atténués voire éliminés ou renforcés en raison d'une telle combinaison. Dès lors, il incombe à

l'investisseur de se renseigner sur les risques propres au produit structuré concerné. De telles informations sont disponibles par exemple dans les brochures ou fiches commerciales décrivant le produit.

2.7. Produits synthétiques

Les produits – synthétiques investissements passifs et certificats, pour l'essentiel – se caractérisent par des structures de gain et de perte identiques ou similaires à celles de certains instruments financiers traditionnels (actions ou obligations). Les produits synthétiques résultent de la combinaison de deux ou plusieurs instruments financiers dans un même produit. Les certificats sur panier englobant une sélection et une quantité données d'actions en sont un exemple typique. Les produits synthétiques se négocient sur un marché ou hors marché.

En raison des multiples compositions possibles, chaque produit synthétique présente ses propres risques. Cependant, de manière générale, il faut retenir que les risques liés aux produits synthétiques ne coïncident pas forcément avec les risques des instruments financiers réunis dans ces produits. Avant d'acquérir un tel produit, il est donc très important de se renseigner avec précision sur ces risques, par exemple en se référant au descriptif du produit.

2.8. Placements « alternatifs » et fonds « off shore »

2.8.1. Caractéristiques

- **Placement alternatif :** Par placement alternatif, on entend un investissement dans un fonds de placement et de participation domestique ou étranger, qui se distingue des placements traditionnels en actions et en obligations par le type d'investissements effectués par ledit fonds. Les formes les plus connues de placement « alternatif » sont les hedge funds, dont la stratégie d'investissement comprend le plus souvent des ventes à découvert, des effets de levier ou des instruments financiers dérivés. Les engagements en private equity funds (capital-risque, financement de rachats de sociétés) entrent également dans cette catégorie. Dans le cadre d'une gestion alternative, les actifs peuvent également être investis directement en instruments financiers (actions, obligations à taux fixes ou flottants ou à coupon zéro ou convertibles et instruments du marché monétaire). Le choix des instruments financiers ne sera limité ni sur le plan industriel, sectoriel ou géographique, ni quant aux types de valeurs ou d'instruments, ni quant aux devises en lesquelles elles sont exprimées ou en instruments financiers reproduisant la performance d'indices.

- **Hedge funds :** Les hedge funds sont libres de choisir les produits et les marchés (en ce inclus des marchés émergents) dans lesquels ils souhaitent investir ainsi que leurs méthodes de négociation. De tels fonds fixent, en principe, des montants minimum d'investissement importants à l'égard des investisseurs. La rémunération des gestionnaires de ces fonds est souvent liée aux performances de celui-ci. Leur stratégie de base vise à réduire le risque d'une position longue dans un portefeuille de titres par la vente à découvert d'autres titres. Ayant ainsi diminué leur exposition au risque de marché, ils se servent d'un levier pour augmenter le rendement. Ils sont souvent long sur des titres jugés sous évalués et short sur des positions jugées de moins bonne qualité. La partie short peut aussi se composer de positions suivant un indice.

Des risques spécifiques sont liés à chaque fonds. C'est pourquoi il n'est pas possible d'inclure dans ce document un aperçu exhaustif des risques liés aux investissements dans ces produits. Nous nous limitons donc à quelques indications générales et demandons aux investisseurs de s'informer avant d'investir dans de tels produits, notamment en consultant le prospectus du fonds.

2.8.2. Risques

Effet de levier

Dans ce domaine, les stratégies de placement peuvent engendrer des risques élevés. Par exemple, en faisant appel aux effets de levier, de légers mouvements de marché peuvent déjà conduire à d'importants gains mais aussi à des pertes substantielles. Dans certains cas, la totalité du placement est susceptible de disparaître.

L'absence de transparence

La valeur nette d'inventaire de tels instruments d'investissement n'est généralement pas connue au moment où l'investisseur décide d'effectuer ou de liquider un tel placement. En effet, un préavis est, en principe, nécessaire avant toute opération de ce type. Par conséquent, la valeur nette d'inventaire ne peut être calculée qu'une fois le placement effectué ou liquidé.

Par ailleurs, l'investisseur en placements « alternatifs » ne dispose souvent que de peu d'informations. Les stratégies parfois fort complexes des fonds de placement manquent fréquemment de transparence pour l'investisseur. Les changements de stratégie, qui peuvent conduire à un accroissement sensible des risques, sont souvent mal compris, voire totalement mésestimés par les investisseurs.

Une liquidité potentiellement limitée

Les placements « alternatifs » ont des niveaux de liquidité fort divers. La liquidité peut s'avérer très limitée.

La plupart de ces placements sont soumis soit à des délais de détention (lockup periods), soit à des pénalités (s'ils sont liquides) avant la fin d'une période donnée. Ceci s'explique par la liquidité relativement faible des placements intégrés dans de tels instruments, plutôt conçus pour le long terme.

Par ailleurs, de nombreuses techniques utilisées dans le cadre des placements alternatifs portent sur des instruments financiers non liquides ou soumis à des restrictions juridiques, de transfert ou autres. Il est donc possible que la vente d'un placement alternatif ne soit autorisée que périodiquement ou à certaines dates, après une période de préavis de plusieurs semaines, par exemple quatre fois par an, à des dates précises. En raison d'un écart entre le cours vendeur et le cours acheteur, le produit de la vente peut être différent de la valeur d'inventaire nette de l'instrument.

Dans le cadre des hedge funds, les rachats ne sont possibles que mensuellement, trimestriellement ou annuellement. Pour les fonds de private equity, la période de lockup peut atteindre une durée supérieure à 10 ans. Enfin, en raison de la complexité des investissements sous-jacents effectués par ces fonds, des ajustements de la valeur nette d'inventaire peuvent s'avérer nécessaires après la réception des comptes annuels révisés. Par conséquent, certains fonds de placement « alternatifs » retiennent une partie des parts de l'investisseur si celui-ci décide de liquider 100 % de ses parts, jusqu'à réception des comptes annuels révisés.

Une réglementation minimale

Beaucoup de fonds de ce secteur sont domiciliés dans un centre « off shore » (fonds « off shore »). Ils sont donc très souvent soumis à une réglementation minimale. De nombreux problèmes ou retards peuvent survenir dans l'exécution d'ordres d'achat ou de vente de parts de ces fonds pour lesquels la Banque ne peut assumer aucune responsabilité. L'opposabilité des droits n'est pas toujours garantie.

Ventes à découvert

Les OPC dans lesquels la Banque investit, pour le compte du client, peuvent effectuer des ventes à découvert de titres susceptibles d'exposer la part des actifs de l'OPC engagée dans de telles activités à un risque illimité. Cela s'explique par l'absence de limite supérieure du prix que peuvent atteindre ces titres. Cependant, les pertes seront limitées au montant investi dans l'OPC en question.

Évaluation des OPC

La valeur nette d'inventaire par part des fonds dans lesquels des investissements sont effectués n'est pas révisée (à l'exception de celle calculée en fin d'exercice social). Dès lors, pour évaluer lesdits fonds, la Banque

se base, principalement, sur des informations financières non révisées fournies par lesdits fonds, par les agents administratifs et/ou par les teneurs de marché. Si les informations financières utilisées par les fonds pour déterminer leur propre valeur nette d'inventaire par part étaient incomplètes, inexactes ou si ladite valeur nette d'inventaire ne reflète pas la valeur des investissements réalisés par les fonds, la valorisation de ces actifs sera inexacte.

Absence de banques dépositaires

Pour certains des OPC dans lesquels les actifs sont investis, la fonction de dépositaire est exercée par un courtier en lieu et place d'une banque. Ces courtiers ne bénéficient pas, dans certains cas, de la même notation de crédit qu'une banque. En outre, contrairement aux banques dépositaires qui évoluent dans un environnement réglementé, ces courtiers assument uniquement des tâches de garde des actifs, mais aucune obligation réglementaire de surveillance.

Commission de performance

En raison de la nature spécialisée de ces fonds, un certain nombre, voire la plupart de ceux-ci peuvent prévoir des commissions de performance.

Risques supplémentaires liés aux fonds de private equity

Les placements en private equity présentent les risques supplémentaires suivants :

Aucune garantie de rendement pour l'investisseur

L'investisseur peut ne pas récupérer la totalité du capital investi, voire même le perdre totalement. Les performances du passé de ces placements ne constituent nullement une garantie pour l'avenir, notamment parce que l'environnement de placement est en mutation constante (nouveaux secteurs géographiques, nouveaux domaines spécialisés, etc...). En particulier, une reprise conjoncturelle génère souvent une forte concurrence en matière d'acquisition de sociétés, tandis qu'il est difficile dans un contexte de tassement de la conjoncture de se retirer de tels placements.

Faible liquidité

Ces fonds présentent généralement une durée de 7 à 15 ans. Il n'existe pas de marché secondaire reconnu pour ce type de placements. Par conséquent, en cas de retrait d'un fonds de private equity (qui peut requérir des paiements sur plusieurs années), la sanction peut être très lourde, allant jusqu'à la déchéance de tous les droits sur les montants déjà investis dans ce type de placement.

S'agissant de la mise à disposition des fonds promis, l'investisseur doit porter une attention particulière aux délais de préavis en général très courts (dans certains cas limités à 7 jours) et s'assurer qu'il dispose de liquidités suffisantes pouvant être mobilisées à courte échéance en cas d'appels de capitaux.

2.9. Placements immobiliers

On entend par placements immobiliers, les placements dans des biens réels, tels que des immeubles d'habitation, immeubles de bureaux, immeubles commerciaux, etc...

2.9.1. Caractéristiques et avantages

Caractéristiques et avantages générales des placements en immobilier

Ces investissements se font généralement par le biais de placements dans des fonds ou dans des sociétés de placement cotées, d'où une certaine diversification. Cette diversification contribue, en principe, à réduire la volatilité du portefeuille et permet de se prémunir contre l'inflation.

Certains placements immobiliers peuvent présenter les caractéristiques de placements de private equity.

Caractéristiques spécifiques des certificats immobiliers

Le certificat immobilier est une valeur mobilière représentative d'une reconnaissance de dette qui donne droit à son détenteur à une quotité du loyer et du prix de vente d'un immeuble (ou d'un groupe d'immeubles) qu'il a servi à (re)financer.

Le principe est le suivant : une société d'émission – l'émetteur – fait appel au marché des investisseurs en vue de financer un projet immobilier (construction) ou de refinancer un (ou des) actif(s) existant(s).

Caractéristiques d'une Société Immobilière Réglementée (SIR)

Contrôlée par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), la SIR est soumise à la loi du 12 mai 2014 et à l'Arrêté royal du 13 juillet 2014 concernant les Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

La Société Immobilière Réglementée est définie dans la loi par son activité, qui consiste à mettre – directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation – des immeubles à la disposition d'utilisateurs et, éventuellement, dans les limites prévues à cet effet, à détenir d'autres types de « biens immobiliers » (actions dans des sicafi publiques, parts dans certains OPC immobiliers étrangers, actions émises par d'autres REITs et certificats immobiliers). La SIR peut, dans ce cadre, exercer toutes les activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement (pour son

propre portefeuille), l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

La Société Immobilière Réglementée publique présente les caractéristiques principales suivantes :

- société à capital fixe ;
- cotée en bourse ;
- endettement limité à 65% du total des actifs en valeur de marché ;
- comptabilisation du portefeuille à sa juste valeur, sans pratiquer d'amortissements ;
- diversification du portefeuille : maximum 20 % du patrimoine consolidé investi dans un seul immeuble ou ensemble d'immeubles, sauf dérogation accordée par la FSMA ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêt ;
- évaluation trimestrielle du patrimoine par un expert indépendant ;
- si l'exercice se clôture par un bénéfice, le dividende distribué correspond au moins à la différence positive entre 80 % du résultat corrigé et la diminution nette de l'endettement de la SIR au cours de l'exercice considéré, sous réserve de l'article 617 du Code des sociétés ;
- bénéfice soumis à l'impôt des sociétés, mais sur une base réduite aux dépenses non admises (DNA), avantages anormaux ou bénévoles reçus et rémunérations et commissions non justifiées ;

Depuis le 1^{er} janvier 2016, le précompte mobilier sur dividendes distribués par la société est, sous réserve des dérogations prévues par la loi (et l'Arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus) ou par conventions internationales, perçus au taux de 27 %.

Les sociétés qui demandent à la FSMA leur agrément comme SIR ou qui sont absorbées par une SIR sont soumises à un impôt (exit-tax), assimilé à un impôt de liquidation sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5 %, majoré de 3 % de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995 %.

Informations sur les stratégies d'investissement de Delen Private Bank

| | Risque action stratégique | Variations | Horizon d'investissement |
|--|---------------------------|--------------|--------------------------|
| <p>Fixed Income</p> <p>Le portefeuille se compose uniquement d'investissements à taux fixe, tels que les obligations. L'accent est mis sur les obligations d'État et d'entreprise défensives. Dans une moindre mesure, des liquidités, des autres obligations (telles que les obligations perpétuelles) et d'autres produits d'investissement (tels que les métaux précieux et les dérivés) peuvent également être inclus. La limitation du risque prime sur le rendement. Les importantes variations de cours sont ainsi évitées.</p> | 0 % | Très faibles | 1-3 ans |
| <p>Very Defensive</p> <p>Le portefeuille se compose principalement d'investissements à taux fixe (comme les obligations) et d'une partie actions très limitée. Le risque action s'élève à maximum 15 % du portefeuille. La partie à taux fixe se compose principalement d'obligations d'État et d'entreprise traditionnelles. Des autres obligations (telles que des obligations perpétuelles), des liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de produits dérivés sont également possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'investissements dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques. L'accent est mis sur la protection du patrimoine et la limitation des variations de cours.</p> | 12,5 % | Très faibles | 1-3 ans |
| <p>Defensive</p> <p>Le portefeuille est principalement composé d'investissements à taux fixe (comme les obligations). Un investissement limité en actions est effectué afin d'augmenter le rendement potentiel. Le risque action s'élève à maximum 30 % du portefeuille. La part des investissements à taux fixe se compose principalement d'obligations traditionnelles d'État et d'entreprise. Des autres obligations (telles que des obligations perpétuelles), des liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de dérivés sont également possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'un investissement dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques. Nous visons à limiter les variations de cours.</p> | 25 % | Faibles | 3-5 ans |
| <p>Moderate</p> <p>Le portefeuille se compose principalement d'investissements à taux fixe (tels que des obligations), mais comprend également une position limitée en actions. Le risque action s'élève à maximum 45 % du portefeuille. Des autres obligations (telles que des obligations perpétuelles), des liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de dérivés sont également possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'un investissement dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques. La position en actions peut entraîner des variations de cours. Néanmoins, la partie obligataire assure une protection.</p> | 37,5 % | Moyennes | 5-7 ans |

| | Risque action stratégique | Variations | Horizon d'investissement |
|--|---------------------------|------------------|--------------------------|
| <p>Balanced</p> <p>Le portefeuille se compose d'une proportion similaire d'obligations et d'actions, ce qui génère un équilibre entre la protection et la croissance du patrimoine. Le risque action s'élève à maximum 60 % du portefeuille. Des autres obligations (comme des obligations perpétuelles), des liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de dérivés sont possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'un investissement dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques. La partie actions assure un rendement potentiel plus élevé, mais présente un risque de variations de cours plus élevé. La partie obligataire assure toutefois une protection.</p> | 50 % | Moyennes | 5-7 ans |
| <p>Dynamic</p> <p>Le portefeuille est investi en actions ainsi que dans des obligations plus risquées afin de viser un rendement plus important. Par conséquent, le risque d'importantes variations de cours est plus élevé. Le risque action s'élève à maximum 75 % du portefeuille. Des autres obligations (comme des obligations perpétuelles), des liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de dérivés sont également possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'un investissement dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques.</p> | 65 % | Importantes | 7-10 ans |
| <p>Very Dynamic</p> <p>Le portefeuille est investi principalement en actions. Le risque action s'élève à maximum 90 % du portefeuille. Il vise explicitement le rendement. Cela engendre un risque beaucoup plus élevé d'importantes variations de cours. Les autres obligations (comme les obligations perpétuelles), les liquidités et un nombre limité de placements immobiliers, de métaux précieux et de dérivés sont également possibles. Le portefeuille peut également être constitué d'un investissement dans un ou plusieurs fonds d'investissement présentant ces caractéristiques.</p> | 80 % | Très importantes | > 10 ans |
| <p>Full Equity</p> <p>Le portefeuille est investi presque exclusivement en actions. Il vise explicitement le rendement. Par conséquent, le risque d'importantes variations de cours est très élevé</p> | 100 % | Très importantes | > 10 ans |

Informations concernant la politique d'exécution des ordres et les conflits d'intérêts

Pour des informations concernant la politique d'exécution des ordres (best execution) ou la note sur les conflits d'intérêts, nous vous conseillons de lire les notes publiées sur notre site Internet www.delen.be à la rubrique « Documents juridiques ».

