



## DESCRIPTION SUCCINCTE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le but de cette description n'est pas d'être exhaustive mais bien de fournir aux clients des informations résumées sur les principaux instruments financiers et une mise en garde générale sur les risques associés à ces instruments financiers. Pour bien investir, les clients ne doivent pas réaliser une transaction sans en avoir compris la nature et la portée. [OREA Capital SA est à leurs côtés pour les aider dans leurs choix et leurs fournir les conseils nécessaires.](#)

### **Les obligations**

Il s'agit de titres à revenu fixe, remboursables à l'échéance finale, à un prix connu au moment de l'émission (à part les emprunts avec options de change pour lesquels le prix de remboursement est fonction du choix d'une devise par le détenteur ou l'émetteur (selon les cas)). L'émetteur paye à une date fixe – au titre de revenu annuel – un pourcentage d'intérêts déterminé à l'émission et calculé sur le montant nominal détenu.

Différents éléments peuvent influencer le cours d'une obligation, tels que :

- A) La qualité de l'émetteur : cette qualité est définie par un "rating", appréciation sur l'émetteur établie par des organismes internationaux. Les classifications les plus connues sont celles de "Moody's", "Standard & Poor's" et "Fitch". Elles se présentent, par exemple, comme suit :

AAA : pour un émetteur d'excellente qualité ;

AA : pour un émetteur de bonne qualité ;

A : pour un émetteur de qualité normale ;

BBB etc... jusqu'à la lettre C, pour un émetteur en défaut de paiement.

Il est préférable de n'investir que dans des obligations émises par des émetteurs d'excellente qualité, voire de bonne qualité. Il est bon de savoir que certains émetteurs ont connu des difficultés et n'ont pas pu assumer le service financier de leurs émissions, c'est à dire qu'ils ont été en défaut de paiement de l'intérêt annuel et/ou du remboursement final.

B) La devise de l'émission : l'émetteur choisit une devise pour faire son appel au marché mais cette devise est sujette à des fluctuations sur le marché des changes. Il n'est donc nullement garanti que le montant net d'intérêts annuels sera identique d'année en année si on choisit un emprunt émis dans une devise autre que l'euro. Il en est de même pour le montant du remboursement final.

C) L'évolution des cours : si le prix de remboursement à l'échéance finale est connu au moment de l'acquisition d'une obligation, le cours en bourse de celle-ci fluctue de façon inverse à l'évolution des taux d'intérêt sur le marché. Si les taux d'intérêt dans la devise d'émission fluctuent à la baisse, le cours de l'obligation monte et inversement, si les taux d'intérêt fluctuent à la hausse. Donc une perte peut intervenir par différence entre le prix d'acquisition et le cours de bourse si on est amené à vendre avant l'échéance finale.

A côté des obligations ordinaires, on peut en rencontrer d'autres dont voici quelques exemples :

- Les obligations convertibles : elles peuvent, à la demande de l'obligataire, être converties en actions dans des conditions déterminées à l'avance. Vu cet avantage, leur rendement est souvent moins élevé
- Les obligations indexées : le montant de la valeur de remboursement est fonction d'un indice
- Les obligations à taux indexé ou à taux variable : leur taux d'intérêt varie en fonction du marché monétaire, les modalités en sont fixées lors de l'émission de l'emprunt
- Les obligations amortissables ou « callable » : elles peuvent être remboursées avant l'échéance
- Les emprunts privés.

Les risques principaux d'un investissement en obligations sont le risque de spread de crédit et le risque de taux d'intérêt, le prix d'une obligation variant dans le sens inverse d'un changement des taux d'intérêt et/ou des spreads de crédit, ainsi que le risque de défaut de paiement de l'émetteur et le risque de liquidité.

### Les actions

Une action représente une part du capital d'une société sous forme de titres à revenu variable. Le revenu perçu sur une action, appelé le dividende, dépend du résultat de la société dont l'action est détenue mais aussi de la part de ce résultat que l'assemblée générale de la société décide de distribuer à ses actionnaires.

Voici quelques exemples d'éléments qui peuvent influencer le cours d'une action :

A) La qualité de la société, de son management, du secteur d'activité, de la productivité, etc.... On voit de suite la difficulté qu'il y a à appréhender l'ensemble des risques liés à la nature même de la société et de son activité.

Prenons quelques exemples :

- l'effet d'une grève du personnel : si elle est de courte durée, elle peut n'avoir qu'un effet limité voire nul sur le résultat de la société. Par contre, si elle se prolonge, les résultats de la société pourraient être entachés et le cours de son action pourrait en souffrir. Il y a donc là une appréciation à porter sur la durée de la grève, élément difficile à appréhender.
- la démission d'un responsable important peut avoir un impact négatif, événement rarement connu longtemps d'avance. De même, l'arrivée d'un manager à la réputation affirmée peut avoir un impact sur le résultat et donc peut-être sur le cours mais cette réputation n'est-elle pas surfaite ? Ce manager était compétent dans son activité précédente, le sera-t-il dans la nouvelle?

B) L'environnement économique : une période d'expansion économique est généralement favorable aux sociétés et donc aux cours de leurs actions mais l'on sait que les "bourses" anticipent aussi l'évolution économique. Une correction boursière à la baisse en période d'expansion économique est ainsi possible si le marché anticipe un retournement conjoncturel.

C) Les taux d'intérêt : dans un environnement économique donné, il est évident que l'évolution des taux d'intérêt a une place importante. De manière schématique, on peut affirmer qu'un recul des taux d'intérêt a tendance à être favorable à la bourse. Mais il faut immédiatement affiner cette affirmation. Si la rémunération à long terme est quasiment égale à celle accordée aux placements à court terme, c'est à dire si le risque sur longue période n'est pas mieux rémunéré que celui sur courte période, quelle sera l'incitation des épargnants à investir "à risque" et sur longue période? Cet impact de la rémunération se retrouve également dans la notion de "prime de risque". Il s'agit de l'écart entre la rémunération des placements à risque et celle des placements sans risque. On comprend aisément que plus le risque est couru sur une période étendue, plus ce risque devra être mieux rémunéré. Généralement, le placement "sans risque" pris comme base est l'emprunt d'Etat (dans la devise concernée). Historiquement, on considère l'acquisition d'un emprunt d'Etat comme un placement "sans risque", à condition de choisir un Etat au système politico-économique stable, connaissant une inflation contrôlée et une devise de qualité. Il existe en cette matière de tristes souvenirs, par exemple, les emprunts de la Russie des Tsars. La prime de risque doit être positive : c'est à dire que la rémunération des placements "à risque" doit être supérieure à celle accordée aux placements "sans risque". Quand on parle de "rémunération des placements à risque", on entend le dividende majoré de l'espoir d'un écart positif entre

le prix de vente et le prix d'acquisition. Si la prime de risque devient nulle ou même négative, il est évident que les investisseurs vont orienter leurs placements vers les titres à revenu fixe et à court terme.

D) L'influence des autres marchés : Un marché comme celui de Bruxelles qui ne représente même pas 1% de la capitalisation boursière mondiale est un marché dominé par les grands marchés boursiers mondiaux que sont New York et Tokyo ainsi que le marché de Londres qui est de loin le plus important en Europe. On peut donc constater que le marché de Bruxelles subit l'influence des autres marchés qui ont un impact important sur l'évolution de son cours. Pratiquement, cela signifie que même si tous les éléments propres au marché belge sont favorables, les cours peuvent être influencés négativement par le recul boursier important d'un autre marché dominant.

En guise de conclusion, on peut dire que le placement en actions est un placement plus risqué que celui en obligations. Le cours de bourse d'une action dépend de l'appréciation qu'un grand nombre de personnes ont d'un même élément.

Le risque de cet investissement est de ne pas recevoir de dividende mais également celui de perte du capital investi.

### **Les sicavs.**

Les sicavs (Sociétés d'Investissement à Capital Variable) sont des instruments financiers particuliers ayant un statut juridique propre par le biais desquelles l'investisseur acquiert une part de la sicav et NON les valeurs sous-jacentes. Les Sicavs procèdent pour le compte de leurs actionnaires à l'acquisition et à la gestion d'un portefeuille en valeurs mobilières. La composition des sicavs peut être très diversifiée : il existe des sicavs investies uniquement ou en partie en obligations, d'autres en actions, des sicavs monétaires. Certaines sicavs n'investissent que dans un secteur, d'autres dans une devise ou un pays, etc.... La valeur d'une sicav évolue selon le cours des valeurs qui composent son portefeuille et elle est exprimée par la valeur d'inventaire qui détermine son prix de vente ou de rachat.

Les avantages de la plupart des sicavs classiques sont une plus grande diversification qu'un investissement en direct sur le marché, une certaine sécurité de par la réglementation et par la gestion de professionnels hautement qualifiés et l'accessibilité à des marchés pointus pour des montants relativement faibles. Il s'agit d'un investissement à long terme.

Les sicavs se présentent généralement sous deux formes : les sicavs de capitalisation et les sicavs de distribution.

Les risques d'un investissement en sicav dépendent de la nature des actifs qui composent son portefeuille. Le degré de risque n'est pas le même pour toutes les sicavs. Il faut lire attentivement le prospectus de la sicav dans laquelle on souhaite investir pour bien en comprendre le profil de gestion et les caractéristiques des garanties, le cas échéant.

### **Les SIR (Sociétés Immobilières Réglementées)**

Pour investir indirectement en immobilier, on peut avoir recours aux sociétés foncières cotées.

Les SIR sont des titres à revenu variable, cotés en bourse, mais dont l'activité de la société en question se limite à la gestion d'un patrimoine immobilier : société d'investissement à capital fixe en immeubles. Cet instrument peut intervenir dans la gestion d'un patrimoine pour un investisseur en biens réels. Le rendement est généralement supérieur à celui des actions. Le risque de ce type de placement est lié à la qualité des immeubles dont la SIR est propriétaire, à la qualité des locataires et à la régularité des paiements de loyers par ces derniers. On pourrait dire que ce placement a un risque compris entre celui des obligations et des actions. En effet, il produit un revenu relativement stable tandis que la valeur des biens réels sous-jacents à la SIR peut évoluer d'une façon semblable à celle des actions. Il fournit aussi une protection contre l'inflation, contrairement aux obligations non indexées, et est moins volatile qu'un placement en actions. C'est un bon outil de diversification dans un portefeuille mixte.

## Private Equity

Investir en private equity consiste en une prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées pour financer leur démarrage ou leur croissance.

Les avantages d'un investissement en private equity sont sa relative décorrélation avec les marchés classiques de taux et d'actions et un potentiel de rendement supérieur.

C'est un bon outil de diversification du risque et du rendement dans un portefeuille de valeurs mobilières.

Les inconvénients en sont une liquidité réduite et un risque plus important qu'un investissement classique. On n'oubliera pas que pour acheter, il faut que quelqu'un soit prêt à vendre et inversement. Le risque est donc supérieur à celui d'une action d'une société cotée sur un marché réglementé.

## Les produits structurés.

Les produits structurés sont une combinaison de différents instruments financiers. Ils se composent généralement de deux éléments :

- un élément de protection du capital, le plus souvent un produit obligataire tel qu'une obligation à coupon zéro
- un élément « à risque » (le générateur alpha) qui permet la possibilité de performances élevées.

Les produits structurés peuvent relever de n'importe quelle classe d'actifs, le plus souvent des actions, des paniers d'actions ainsi que des indices mais ils permettent aussi d'accéder à d'autres classes d'actifs telles que les matières premières, l'immobilier, les fonds, les taux, les devises. Ils permettent donc d'accéder à de nombreuses classes d'actifs tout en apportant des solutions efficaces en termes de protection du capital, de maîtrise du risque et de recherche de performance. Ils sont source efficace de diversification et peuvent offrir à l'investisseur une protection contre des baisses éventuelles tout en maintenant un potentiel de hausse.

Leur niveau de risque varie. Ainsi, un produit structuré défensif, à moindre risque, alloue la plus grande partie du capital de l'investisseur à l'élément obligataire tandis qu'un produit agressif, à risque plus élevé, utilisera les produits dérivés et des effets de levier pouvant augmenter l'espérance de la rentabilité de manière significative.

Les produits et les stratégies disponibles sont très divers. L'investisseur doit de ce fait être très attentif au générateur alpha, à l'horizon temporel, au niveau de protection et à sa réalisation, au niveau de l'effet de levier ainsi qu'au risque afférent aux produits utilisés. Leur valeur de remboursement peut dépendre de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents.

Les plus courants sont les produits à capital garanti, les produits à rendement maximum et les certificats.

Les produits structurés à capital garanti permettent de toucher un coupon largement supérieur au taux du marché monétaire si certaines conditions bien précises sont remplies. Ils constituent une alternative à l'épargne qui permet de participer à la performance d'un sous-jacent sans prendre de risque en cas d'évolution défavorable de celui-ci. Le capital initial est remboursé dans tous les cas à l'échéance mais, en fonction de l'évolution du marché, son cours peut baisser en-dessous de la protection du capital pendant la durée du placement.

Certains produits structurés offrent une protection conditionnelle du capital.

La diversité des certificats permet de se positionner à la hausse, à la baisse et même de tirer parti d'un marché qui se stabilise. Dans tous les cas, la perte maximale de l'investisseur est limitée à la prime qu'il acquitte lors de l'achat. Les sous-jacents des certificats peuvent être des actions, des taux d'intérêt, des indices sectoriels, des matières premières ou des taux de change.

## **Reverse convertible (Titres de créances )**

Ce produit est un instrument financier qui combine le caractère obligataire avec le risque boursier inhérent aux actions. Une reverse convertible a une durée bien définie avec un coupon à date établie et à taux fixe. La durée est le plus souvent fixée à deux ans et le taux d'intérêt est nettement supérieur à celui d'une obligation classique. Cette prime est payée au porteur afin d'essayer de compenser le risque encouru. Ce risque découle du fait que l'émetteur a le choix de rembourser le porteur à l'échéance, soit en espèce, soit en titres selon l'évolution de l'instrument financier sous-jacent qui peut être une action, un indice ou un panier sectoriel de valeurs. Si le cours de sous-jacent à l'échéance est inférieur au prix de référence, le plus souvent le prix d'émission, vous ne serez remboursé qu'à la hauteur du niveau de cours du sous-jacent. Le remboursement pourra alors être réalisé en actions (si le sous-jacent est en actions) ou en espèces (si le sous-jacent est un indice) et être sensiblement inférieur au montant initialement investi. En cas de baisse du sous-jacent, ce produit comporte de ce fait un risque action.

## **Les hedge funds.**

Un hedge fund ou fonds alternatif est un organisme de gestion collective investi dans une stratégie alternative. Sa performance est généralement déconnectée de la tendance générale des marchés actions ou obligations. Ils peuvent investir à la hausse comme à la baisse, se composent d'actions, d'obligations, de matières premières ou de liquidités. Ils tirent parti des opportunités qui se présentent sur les marchés où ils prévoient des gains pour des risques réduits. Les techniques utilisées sont des techniques de couverture, d'arbitrage et d'effets de levier. Certains hedge funds visent des performances élevées et pratiquent des stratégies plus risquées. Chaque hedge fund se spécialise généralement dans une stratégie alternative précise. Il existe autant de hedge funds que de stratégies alternatives, certaines ayant recours massivement aux produits dérivés. Le métier des hedge funds est très technique et spécialisé.

Les performances des hedge funds étant très variables et leur volatilité souvent élevée selon la stratégie employée, il peut être préférable dans certains cas d'investir dans un fonds de hedge funds qui offre des perspectives à long terme moins avantageuses mais avec plus de stabilité et une répartition sur plusieurs stratégies alternatives différentes.

## **Les produits dérivés**

Il s'agit de placements financiers dont le cours dépend (dérive) du cours d'un autre actif financier sous-jacent, généralement une matière première, une obligation, une action, une devise ou un indice. Les produits dérivés les plus couramment utilisés sont les options, les warrants et les contrats à terme.

## **Les options.**

Le contrat d'option est une convention par laquelle l'acheteur acquiert le droit d'acheter (call ou option d'achat) ou de vendre (put ou option de vente) l'actif sous-jacent (titres, indices, devise, taux) à un prix fixé d'avance

(prix d'exercice) pendant une période déterminée (option américaine) ou à une échéance déterminée (option européenne) moyennant le paiement d'une prime. Il se négocie par quotités.

Le vendeur du contrat d'option s'engage, lors de l'exercice de l'option, soit à livrer (call), soit à acheter (put) l'actif sous-jacent au prix d'exercice.

### 1. ACHAT D'UN CALL (pour anticiper la hausse)

Moyennant le versement d'une prime, l'acheteur d'un call a le droit d'acheter l'actif sous-jacent au prix d'exercice jusqu'à l'échéance.

Par exemple, l'action sous-jacente vaut 200 EUR. L'acheteur achète 1 EUR une option d'achat dont le prix d'exercice est de 200 EUR. A l'échéance, si le cours de l'action sous-jacente dépasse 200 EUR, il exerce le call en achetant l'action à 200 EUR. Il peut alors la revendre et réaliser un bénéfice égal à la différence entre le cours et le prix d'exercice. Si l'action vaut moins de 200 EUR, il n'exerce pas son droit et perd le prix d'achat du call, soit 1 EUR.

### 2. VENTE D'UN CALL (pour anticiper un marché stable ou baissier)

Le vendeur d'une option d'achat perçoit immédiatement la prime de vente de cette option. En contrepartie, il devra se soumettre à la volonté de l'acheteur de cette option et répondre à son exercice, le cas échéant.

Ainsi, par exemple, dans le cas où l'action sous-jacente vaut plus de 200 EUR, l'acheteur de l'option l'exerce et le vendeur de cette option sera contraint de vendre cette action à 200 EUR, soit un niveau inférieur à son cours. Théoriquement, sa perte est donc illimitée.

Si, par contre, l'action sous-jacente vaut moins de 200 EUR, l'option ne sera pas exercée par son acheteur et le vendeur aura gagné la prime de 1 EUR, soit son profit maximal.

Il s'agit donc d'une opération très risquée pour un vendeur qui spéculer sur une baisse de l'action sous-jacente.

### 3. ACHAT D'UN PUT (pour anticiper une baisse)

En achetant une option de vente, l'acheteur a le droit de vendre le sous-jacent au prix d'exercice jusqu'à l'échéance.

Par exemple, il paye 1 EUR le droit de vendre un titre à 200 EUR. A l'échéance, si l'action sous-jacente vaut plus de 200 EUR, il n'exerce pas son option. Au contraire, si le cours passe en-dessous de 200 EUR, il exercera son option en vendant l'action sous-jacente à un prix supérieur à son cours. Son bénéfice sera égal à la différence entre 200 EUR et le cours de l'action, à réduire du montant de la prime (soit 1 EUR).

### 4. VENTE D'UN PUT (dans l'attente d'un marché stable ou haussier)

Le vendeur de l'option encaisse le montant de la prime de vente (par exemple 1 EUR, le prix d'exercice étant de 200 EUR), mais risque l'exercice par l'acheteur de l'option. Si le cours de l'action sous-jacente monte au-dessus de 200 EUR, l'acheteur de l'option ne l'exercera pas et le vendeur de l'option aura définitivement gagné la valeur de la prime, soit 1 EUR. Si l'action sous-jacente chute, le vendeur du put sera par contre contraint de l'acheter à 200 EUR à l'acheteur de cette option. Il perdra donc la différence entre 200 EUR et le cours de l'action.

En cas de forte chute, la perte peut-être très importante et ne sera pas compensée par la prime encaissée lors de la vente de l'option.

### DEGRE DE RISQUE :

Créées afin d'offrir à un portefeuille une couverture face aux évolutions des marchés, les options sont parfois considérées comme des moyens d'investissement en tant que tels. Nous nous devons d'attirer votre attention sur les risques inhérents à l'investissement en option qui, du fait de leur durée de vie réduite et de leur effet multiplicateur (effet de levier), sont des instruments hautement spéculatifs. Dans le cas d'une vente (call ou put) non consécutive à ou non couverte par un achat (d'options, de warrants, d'actions) la perte éventuelle ne sera pas limitée. C'est pour cette raison que des garanties et des compléments de garanties pourront, le cas échéant, être exigés.

## Les warrants.

Un warrant est une valeur mobilière qui confère à celui qui le possède le droit d'acheter (call warrant) ou de vendre (put warrant) une action ou une autre valeur mobilière à un prix déterminé à l'avance, le prix d'exercice, à une date d'échéance (type européen) ou à n'importe quelle date avant une date d'échéance (type américain) Ce droit peut donner lieu au paiement de la différence entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice (call) ou de la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent (put), si celle-ci est positive.

Les warrants sont souvent émis en même temps qu'un emprunt obligataire ou lors d'une augmentation de capital pour rendre ces opérations plus attractives. La durée de vie de ces titres est généralement de plusieurs années.

Ils sont cotés séparément de l'obligation ou de l'action à laquelle ils étaient attachés au moment de l'émission et ils sont négociables à tout moment.

Dans la valeur du warrant, deux éléments interviennent : la valeur intrinsèque qui dépend du cours du sous-jacent et la valeur temps qui diminue de plus en plus rapidement à mesure que l'échéance approche et qui est également fonction de la volatilité du sous-jacent. Après l'échéance, le warrant n'a plus aucune valeur.

## Les principaux risques des investissements mobiliers.

Outre les risques économiques, il y a des risques financiers :

- Le risque de taux : le risque est une dépréciation de l'investissement en cas de variation des taux d'intérêt
- Le risque de crédit : le risque de défaut de l'émetteur et d'un NON respect de ses obligations, le risque « credit spread » qui mesure la perte associée à une variation défavorable de la probabilité de défaillance implicite (estimée par le marché) d'un débiteur, mesuré le cas échéant par une notation de l'émetteur et le risque de « downgrade » de la qualité d'un émetteur par les agences de notation.
- Le risque de change : les cours des devises fluctuant l'une par rapport à l'autre, le risque est que les devises baissent par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro.
- Le risque de marché : le risque est une dépréciation des valeurs ou des indices auxquels est exposé le portefeuille
- Le risque de liquidité : en cas de liquidité insuffisante du marché, le risque est de ne pas pouvoir vendre ses valeurs immobilières au prix du marché dans un délai de temps limité.
- Le risque d'effet de levier : il est caractérisé par une exposition à un risque de marché sur un nominal notionnel supérieur au capital investi.
- 
- Le risque de volatilité : il est lié aux mouvements de prix spécifiques à une valeur ; plus la volatilité est élevée, plus le risque est grand
- Le risque de contrepartie : c'est le risque qu'un débiteur ne paie pas sa dette à temps.