

# DELEN

---

P R I V A T E   B A N K

Infodoc

Mai 2017

Information relative aux risques des instruments financiers.

<b>3</b>	<b>Information relative aux risques des instruments financiers</b>
<b>4</b>	<b>Aperçu des caractéristiques et risques essentiels des instruments financiers</b>
4	I. Risques de base
8	II. Risques spécifiques relatifs aux investissements
8	A. Les dépôts à terme
8	B. Les obligations
13	C. Actions
15	D. Fonds d'investissement
16	E. Instruments dérivés
23	F. Produits structurés ou EMTN
26	G. Produits synthétiques
27	H. Placements « alternatifs » et fonds « off shore »
31	I. Placements immobiliers
35	J. Risques particuliers liés au prêt d'instruments financiers
<b>36</b>	<b>Information sur les stratégies d'investissement de la Banque</b>
<b>38</b>	<b>Note d'informations relative à la politique en matière de conflits d'intérêts</b>
<b>39</b>	<b>Note d'information relative à la politique d'exécution des ordres (best execution)</b>

## ■ Information relative 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 la 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 en instruments 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 sa fortune, 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, la Banque l'invite à la contacter s'il a besoin de plus amples informations.

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

Pour des informations additionnelles, le Client peut aussi consulter <http://www.wikifin.be/fr/thematiques/nav-epargner-et-investir>. ■

# ■ Aperçu des caractéristiques et risques essentiels des instruments financiers

## I. Risques de base

Ces risques s'appliquent à tout type d'investissement. Cependant, selon l'instrument financier concerné, 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. Risque de conjoncture

Des changements dans l'activité d'une économie de marché 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 conjoncturels 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 fausse analyse de l'évolution de la conjoncture lors d'une décision d'investissement peuvent mener à des pertes. Il faut notamment prendre en considération les répercussions du cycle de conjoncture sur l'évolution des cours des investissements.

Compte tenu, entre autres, des évolutions de la conjoncture, des performances passées d'un instrument financier ne constituent pas une garantie de performance future dudit instrument. Des pertes de valeur, engendrant des pertes pour l'investisseur, sont toujours possibles. Dès lors, un investisseur doit constamment s'assurer que ses investissements sont appropriés au regard de la conjoncture économique et, le cas échéant, procéder aux réallocations nécessaires.

### 2. Risque d'inflation

L'investisseur est susceptible de subir des dommages pécuniaires sur des investissements effectués suite à une perte de valeur de la monnaie. A cet égard, une telle perte de valeur peut avoir un impact sur la valeur réelle du patrimoine existant ainsi que le rendement réel qui devrait être obtenu au moyen de ce patrimoine. Il convient dès lors de prendre en compte les rendements réels, c'est-à-dire la différence entre le taux d'intérêt et le taux d'inflation pour les produits à taux fixe.

Ainsi, lorsque le taux d'inflation excède le rendement généré par les instruments financiers (gains en capital et intérêts), cela conduira à une perte de la valeur du capital effectivement investi.

### 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 ou 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 en cas de manque de devises ou de limitations de transferts à l'étranger. En ce qui concerne les instruments financiers émis dans une monnaie étrangère, il se peut 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 (p. ex. 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 pas de moyens pour 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.

#### **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 monnaie 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.

Les éléments essentiels influençant le cours des devises d'un pays sont notamment le taux d'inflation d'un pays, les différences des taux d'intérêts et de productivités par rapport à l'étranger, l'appréciation de l'évolution de la conjoncture, la situation politique mondiale et la sécurité des investissements. En outre, des événements d'ordre psychologique, tels que des crises de confiance dans les dirigeants politiques, sont susceptibles d'affaiblir la devise d'un pays.

#### **5. Risque de liquidité**

La liquidité, pour un investisseur, c'est la possibilité de pouvoir vendre les instruments financiers qu'il détient 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 entre un défaut de liquidité résultant du jeu 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 du jeu 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 d'une 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.

## **6. Risques psychologiques**

Des facteurs irrationnels peuvent influencer l'évolution générale des cours, comme par exemple des tendances, des opinions ou des rumeurs susceptibles d'entraîner des diminutions considérables des cours, bien que la situation financière et les perspectives des entreprises concernées n'aient pas évolué défavorablement.

## **7. Risque crédit**

Les achats d'instruments financiers financés au moyen de crédits contiennent plusieurs risques supplémentaires. D'une part, des garanties supplémentaires peuvent être exigées - parfois à très court terme - en cas d'un dépassement du crédit en raison de l'évolution du cours des avoirs nantis. Si l'investisseur n'est pas en mesure de se procurer de telles garanties, la Banque peut être contrainte de vendre les instruments financiers déposés à un moment défavorable. D'autre part, la perte subie lors d'une évolution du cours défavorable est susceptible d'être supérieure à l'investissement initial. Des fluctuations des cours des instruments financiers nantis peuvent en conséquence avoir une influence négative sur la capacité à rembourser les prêts.

Il faut être attentif au fait que l'effet de levier provoqué par des achats d'instruments financiers à crédit génère une sensibilité proportionnellement plus importante aux fluctuations de cours et présente ainsi des chances de gains plus élevés mais aussi en même temps des risques de pertes plus importantes. Les risques liés à de tels achats augmentent avec l'importance de l'effet de levier.

## **8. Risque lié aux taux d'intérêts**

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

## **9. Risque de solvabilité de l'émetteur ou du système de règlement-compensation**

L'insolvabilité de l'émetteur d'instruments financiers ou du système de règlement-compensation sur lequel ces instruments sont négociés peut entraîner la perte partielle ou totale des fonds investis pour l'investisseur.

## **10. Risques additionnels sur les marchés émergents**

Les marchés émergents sont les marchés des pays présentant un revenu par habitant moyen ou faible conformément à la définition de la Banque Mondiale. De manière plus concrète, il s'agit de marchés établis dans des pays qui présentent un certain degré d'instabilité politique, dont il est plus difficile de prévoir les évolutions des marchés et de la croissance économique. Sont visés par cette définition, un grand nombre de marchés d'Amérique Latine, d'Europe de l'Est et quelques pays asiatiques.

De manière générale, sur ces marchés, les risques exposés ci-dessus sont amplifiés. Ainsi, des changements politiques ou économiques (p. ex. inflation, taux de change) auront plus d'influence sur la valeur des investissements sur des marchés émergents que dans les autres pays. De même, les marchés émergents réagissent souvent plus fortement et de

manière plus durable en cas de catastrophe naturelle ou acte de guerre.  
De plus, les marchés émergents ont souvent des règles moins élaborées en matière de liquidation ou de compensation des transactions de sorte que des erreurs de comptabilisation ou des défauts de livraison des instruments peuvent plus souvent se produire.  
Enfin, le contrôle prudentiel exercé sur ces marchés et les règles de protection des investisseurs sont souvent faibles.

### **11. Autres risques de base**

#### Risques liés à l'information

Ce risque correspond en fait au risque de faire 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 qui lui ont été fournies ou encore peut être lié à des erreurs de communication.

#### Risques de transmission

En passant un ordre, l'investisseur doit fournir certaines informations nécessaires à son exécution à 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.

## II. Risques spécifiques relatifs aux investissements

### A. Les dépôts à terme

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

#### 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 (p. ex. LIBOR ou EURIBOR).

#### 2. Avantages :

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

#### 3. Risques :

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

### B. Les obligations

Les obligations sont des titres négociables, nominatifs ou au porteur, 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 produits structurés.

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



## 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 représentées 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 ;
- Paiement:
  - 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 discrétionnairement 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 (p. ex. LIBOR ou EURIBOR). Dans ce dernier cas, un taux minimum et/ou maximum peuvent être prévus ;
- Caractéristiques propres (p. ex. relations entre l'émetteur et l'investisseur) : fixées dans les conditions d'émission de l'obligation concernée.

## 2. Avantages :

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

## 3. Risques :

### 3.1 Risque d'insolvabilité

L'émetteur risque d'être temporairement ou définitivement insolvable, entraînant son incapacité à payer les intérêts et/ou à rembourser l'emprunt. 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 est également fonction 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 cette dernière.

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 sera fonction du statut et de la solvabilité du garant.

A cet égard, on note que, de manière générale, 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 corrélativement plus faible. Une détérioration de la solvabilité de l'émetteur a également des répercussions défavorables sur l'évolution du cours des instruments financiers concernés.

### 3.2 Risque de taux

L'incertitude relative à l'évolution des taux d'intérêt fait que l'acheteur d'un instrument financier à taux fixe est soumis 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.

### 3.3 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.

### 3.4 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.

### 3.5 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. Il convient donc que l'investisseur s'informe sur l'impact que peut avoir l'application de cette loi étrangère sur ses droits.

### 3.6 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, zero bonds, obligations en monnaie étrangère, obligations convertibles, obligations sur indices ou options, obligations « subordonnées » 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 développements 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, telles que par exemple les obligations floor floater qui sont 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 est fonction de l'évolution des taux de marché.

### Obligations de type zero bond

Les obligations de type zero bond ne sont assorties d'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 qui sont calculés sur base d'un taux d'intérêt variable qui dépend 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 qui sont calculés sur 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 ou d'un compte géré prédéterminé - 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). Le risque pour l'investisseur est dès lors de 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, parce qu'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 passu).

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

#### Obligations convertibles/ avec warrant

Dans ce cas, l'investisseur se voit accorder 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 est principalement fonction 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 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 donc sa valeur est 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.

## C. Actions

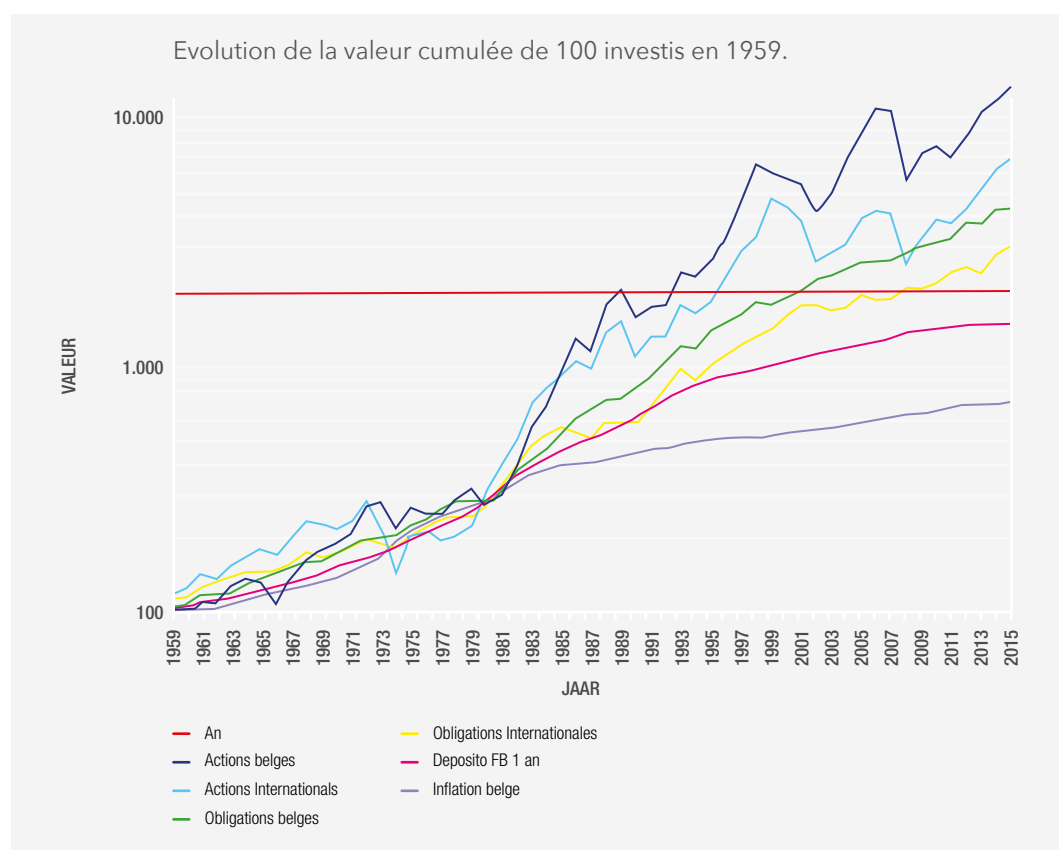
L'action est un titre délivré à l'actionnaire pour constater ses droits dans une société et qui peut être nominatif ou au porteur. L'action se présente comme une fraction du capital social d'une société dite de capitaux.

### 1. Caractéristiques :

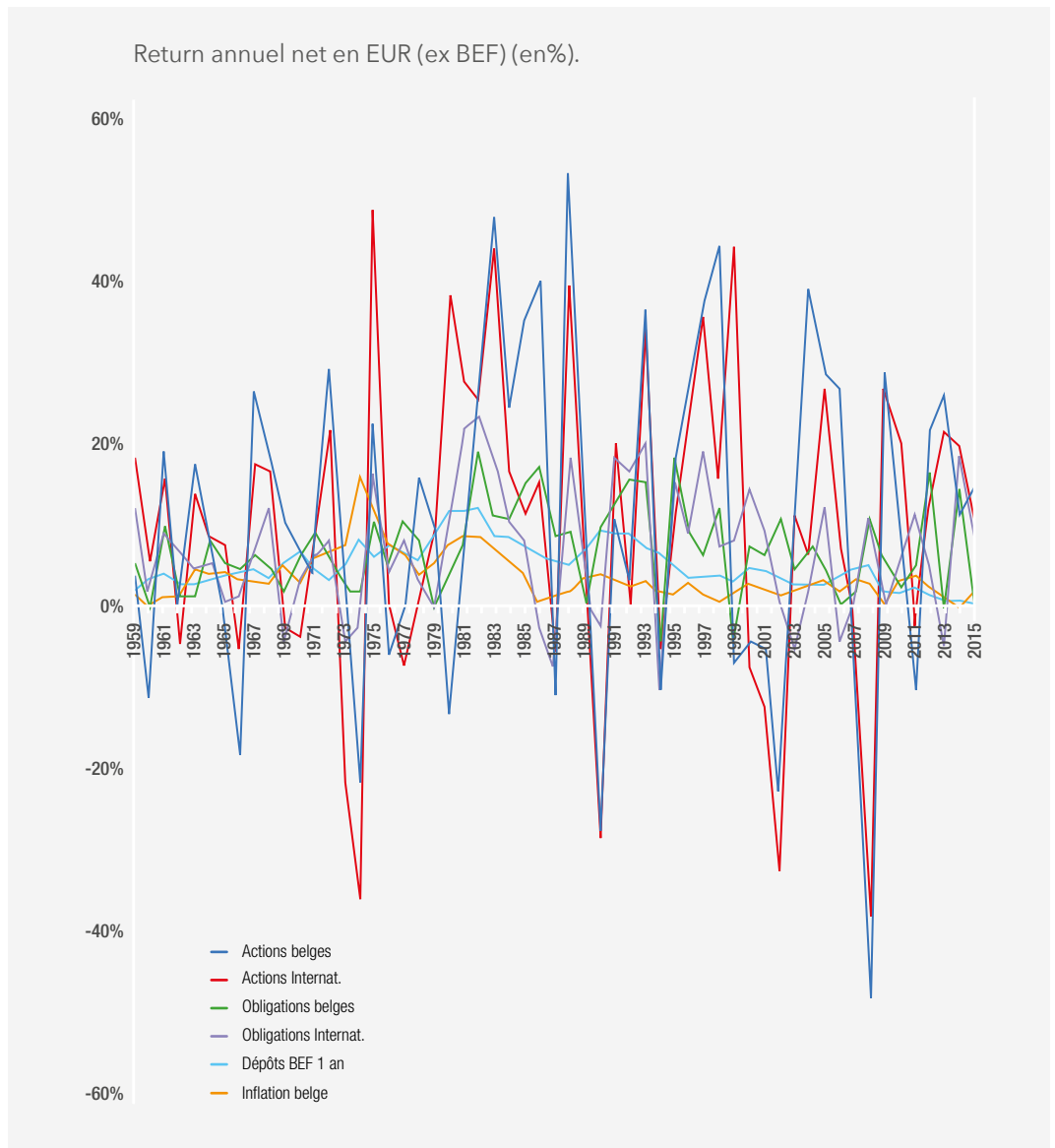
- Rendement: dividendes et augmentations de cours sont possibles ;
- Droits de l'actionnaire: droits pécuniaires et de participation; ces droits sont déterminés par la loi et les statuts de la société émettrice ;
- Cession d'actions: sauf disposition légale contraire, la cession des actions au porteur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

### 2. Avantages :

En principe, l'investisseur bénéficie de droits de vote et participe aux profits de l'entreprise. Il peut bénéficier également de rendements plus élevés que pour des investissements en dépôts à terme ou en obligations.



Source : Bloomberg



Don: Bloomberg

### 3. Risques :

#### 3.1 Risque d'entreprise

L'acquéreur d'actions n'est pas un créancier mais un apporteur de capital et devient ainsi co-propriétaire de la société de capitaux. Il participe par conséquent à l'évolution de la société ainsi qu'aux chances et risques y relatifs, ce qui peut entraîner des évolutions inattendues de la valeur de l'investissement. Le cas extrême consiste en la faillite de la société émettrice susceptible d'entraîner la perte totale des sommes investies.

### 3.2 Risque de cours

Les cours des actions peuvent être soumis à des fluctuations imprévisibles entraînant des risques de perte. Des augmentations ou diminutions des cours à court, moyen ou long terme alternent sans qu'il soit possible de définir la durée de ces cycles.

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

### 3.3 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.

## D. 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 suivant le principe de la répartition des risques et de faire bénéficier leurs actionnaires ou participants des résultats de la gestion de leurs actifs.

### 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 au prix de rachat convenu 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 du jeu de l'offre et de la demande.

### 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 les investissements qu'il effectue, 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.

### 3. Risques :

#### 3.1 Risque de gestion

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

#### 3.2 Risque de chute du prix 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 relatif.

## E. 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.

Dans le cadre des produits dérivés, on peut distinguer notamment entre:

**a. 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) est engagée de façon ferme alors que l'autre (celle qui a acquis l'option) dispose d'une simple faculté qu'elle est libre ou non d'exercer;

**b. les transactions à terme**, où les parties concluent une transaction qui devra être exécutée à une échéance fixée à l'avenir. 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.

Des transactions portant sur de tels produits génèrent des risques importants de pertes et peuvent même conduire à la perte de la totalité du capital investi. 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 transactions sur options**

Les options sont des instruments dérivés dont la valeur évolue en fonction de l'évolution du



sous-jacent. La partie qui achète 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 pour 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.

### 1. Caractéristiques :

- **Durée:** la durée de l'option est la période allant du jour de sa souscription jusqu'au jour de l'échéance du droit d'option ;
- **Relation entre l'option et le sous-jacent:** cette relation fait ressortir le nombre d'unités du sous-jacent que le titulaire d'une option peut acheter (call) ou vendre (put) par l'exercice de 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 pouvant être exercées à tout moment jusqu'à leur date d'échéance sont dites « américaines ». Les options ne pouvant être exercées qu'à la date d'échéance sont dites « européennes ». Ces dernières peuvent cependant être librement négociées sur le marché secondaire avant leur échéance si le marché est liquide ;
- **Modalités d'exercice :** l'option peut être avec livraison physique auquel 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 avec compensation en espèces, auquel 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. Corrélativement, 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. Corrélativement, 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 (time value), 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 est fonction 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 du prix de la valeur sous-jacente entraîne en principe un changement proportionnellement plus important du prix du droit d'option ;
- Achat d'un call ou d'un put: l'acheteur d'une option call espère que, lors de la durée de l'option, le prix de la valeur sous-jacente augmente ce qui entraîne une augmentation de valeur de son droit d'option alors que l'acheteur d'une option put peut faire des bénéfices lorsque le prix 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 faire 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](http://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](http://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 une marché mentionnée 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 sur ces marchés a préalablement pris connaissance de la note d'information émanant du marché concerné.

## 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 chances de gains sont importantes en raison de l'effet 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.

## 3. Risques :

### 3.1 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. Un rôle important dans la détermination du cours de l'option consiste en la question de savoir s'il existe un marché suffisamment liquide pour l'option en l'espèce ainsi que l'évolution réelle ou attendue du cours de la valeur sous-jacente correspondante.

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 seulement déterminé par des changements de cours de la valeur sous-jacente, mais aussi 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.

### 3.2 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, lors de sa durée, des chances de gains plus élevées mais aussi en même temps des risques de pertes plus importantes. Le risque attaché à l'achat d'une option augmente avec l'importance de l'effet de levier de l'option.

### 3.3 L'achat d'une option

L'achat d'une option est un investissement hautement volatile 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 a pour objet 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.

### 3.4 La vente d'une option

La vente (non couverte) d'une option comporte, en général, la prise d'un risque plus élevé que son achat. En effet, même si le prix obtenu pour l'option est fixe, les pertes qui peuvent se produire à l'encontre du vendeur de l'option sont potentiellement illimitées.

Si le prix de marché du sous-jacent oscille de façon défavorable, le vendeur de l'option se verra dans l'obligation d'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. Au cas où 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, index ou autre) correspondant à celle liée à l'option vendue.

### 3.5 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 excéder le 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, en théorie pour le moins, est 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 de ne pas pouvoir

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.

### 3.6 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.

### 3.7 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 qui se différencient 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. Il incombe partant à l'investisseur de se renseigner sur les risques propres à la combinaison envisagée.

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

### 3.8 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 afférents à chaque option « exotique » dans le présent document. Cependant, les options « exotiques » généralement rencontrées présentent les 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.

### 1. 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, sont fonction 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 ou 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 seront 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. 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. Possibilité également de garantir des positions existantes.

## 3. Risques :

### 3.1 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 par l'investisseur au moment de la conclusion du contrat.

Si la valeur du contrat ou du sous-jacent augmente, le vendeur à terme devra quand même 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 quand même 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 (mark-to-market) et l'investisseur devra à tout moment disposer d'une marge de couverture suffisante. En cas d'insuffisance de marge en cours de transaction, l'investisseur devra fournir de la marge complémentaire endéans un très bref délai faute de quoi sa transaction sera liquidée de manière anticipée en principe à perte.

### 3.2 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 que lorsqu'une limite de prix est 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 ».

### 3.3 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.

### 3.4 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.

### 3.5 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.

### 3.6 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.

## F. Produits structurés ou EMTN

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 fréquemment 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 afférents 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 form sheet commerciaux décrivant le produit.

### a. Cas particulier des produits structurés avec protection du capital (p. ex. GROI, PIP, PEP, GRIP)

#### 1. Caractéristiques :

- Double composante : de tels produits présentent le plus souvent deux composantes : un produit d'investissement à rendement fixe (p. ex. des obligations ou des investissements monétaires) et une option ou combinaison d'options. Ceci permet à l'investisseur de profiter de l'évolution de la valeur de un ou plusieurs sous-jacents tout en limitant en même temps le risque de pertes. L'aspect protection du capital peut, le cas échéant, couvrir seulement une partie des avoirs investis. De plus, l'aspect protection du capital et l'aspect participation peuvent être scindés en composantes distinctes afin de garantir l'indépendance de ces composantes ou même de pouvoir les vendre séparément ;
- Capital: totalement ou partiellement garanti (à l'échéance). La composante protection du capital permet de déterminer la proportion de la valeur nominale du produit qui sera restituée à l'investisseur à l'échéance, indépendamment de toute évolution de la valeur de la composante participation ;
- Rendement : la composante option ou investissement direct dans l'actif risqué sous-jacent détermine comment et dans quelle mesure l'investisseur peut bénéficier de l'évolution de la valeur du sous-jacent. Dès lors, cette composante permet d'évaluer le potentiel de gain au-delà de la composante protection du capital ;
- Flexibilité : les produits peuvent être adaptés aux besoins de chaque client et à tout type de sous-jacent.

## 2. Avantages :

Investir dans un marché en réduisant le risque de perte du capital qui existerait en cas d'investissement direct dans le même marché. Les rendements peuvent être supérieurs à des investissements du marché monétaire ou en obligations avec un niveau de protection équivalent.

## 3. Risques :

### 3.1 Risques au niveau de la composante protection du capital

La protection du capital est fonction de la valeur nominale du produit et non pas de son prix d'émission ou d'achat sur un éventuel marché secondaire. Dès lors, l'investisseur ne bénéficie d'une garantie qu'à hauteur de la valeur nominale du produit de sorte que protection du capital ne signifie pas nécessairement remboursement à hauteur de 100% du capital investi. La protection se réduit en conséquence si le prix d'achat ou d'émission est supérieur à la valeur nominale et, corrélativement, augmente si le prix d'achat ou d'émission est inférieur à la valeur nominale notamment lors d'une souscription à un prix différent du pair ou suite à une transaction après l'émission initiale. La solidité de la garantie est fonction de la solidité de son émetteur. Le capital n'est donc garanti que si l'émetteur de la garantie peut faire face à ses engagements.

Le risque de perte maximal est donc limité à la différence entre le prix payé et la protection du capital conférée à l'échéance finale. Cependant, pendant la durée de vie du produit, son prix peut tomber en deçà du montant de la protection du capital, ce qui augmente le risque de perte en cas de vente avant l'échéance. La protection du capital n'est assurée pour l'investisseur qu'en cas de conservation du produit jusqu'à son échéance mais n'est pas assurée en cas de demande de remboursement anticipé.

A l'échéance, si le capital n'est pas garanti à hauteur de 100%, l'investisseur ne se verra pas rembourser l'intégralité des sommes initialement investies.

### 3.2 Risques au niveau de la composante option / investissement direct

En fonction de l'évolution des cours des marchés financiers, cette composante peut avoir une valeur nulle à l'échéance. Les risques afférents à cette composante correspondent aux risques liés à l'option ou combinaison d'options ou investissement direct utilisés.

En contrepartie de la garantie du capital, l'investisseur peut obtenir un rendement inférieur à celui qu'il aurait obtenu s'il avait investi directement dans le sous-jacent.

### 3.3 Risque de liquidité

La liquidité de l'investissement n'est en principe assurée qu'au-delà d'un certain montant, moyennant le plus souvent un spread Bid/Offer et/ou une pénalité de sortie avant terme.



## **b. Cas particulier des produits structurés sans protection du capital de type convertible reverse ou discount certificate**

### 1. Caractéristiques :

- Produit à terme : l'investisseur reçoit un coupon garanti dans une monnaie déterminée mais accepte un risque quant à son capital à l'échéance ;
- Sous-jacent : actions, indices, paniers, etc... ;
- Capital: préservé si la valeur de marché du sous-jacent n'est pas inférieure au prix d'exercice à l'échéance ;
- Remboursement : en espèces ou par livraison du sous-jacent, à un prix d'exercice prédéterminé, si ce prix a chuté ou a augmenté. A l'échéance, si la valeur du sous-jacent est supérieure au prix d'exercice, l'investisseur reçoit le coupon garanti plus 100% du capital initialement investi (en espèces). Si la valeur du sous-jacent est inférieure au prix d'exercice, l'investisseur reçoit le coupon garanti plus le sous-jacent au prix d'exercice ;
- Flexibilité : les produits peuvent être adaptés à tout type de sous-jacent ;
- Discount certificate : dans ce cas, l'investisseur reçoit le coupon seulement à l'échéance mais achète ce produit initialement avec une réduction.

### 2. Avantages :

Les revenus sont plus élevés que les investissements dans des produits du marché monétaire. Il s'agit en principe d'investissements à court terme de sorte qu'il est plus facile d'évaluer les revenus potentiels.

### 3. Risques :

#### 3.1 Risque au niveau du capital

La protection du capital n'est pas assurée si à l'échéance l'investisseur reçoit le sous-jacent au lieu du capital investi.

Le risque à ce niveau est très intimement lié à l'évolution de la valeur de marché du sous-jacent.

#### 3.2 Risque de liquidité

La liquidité de l'investissement n'est en principe assurée qu'au-delà d'un certain montant.

#### 3.3 Risque de change

Pour les produits libellés dans des devises autres que la devise du sous-jacent, l'investisseur est exposé à un risque supplémentaire de change.

## G. Produits synthétiques

Les produits synthétiques - investissements passifs et certificats, pour l'essentiel - se caractérisent par le fait qu'ils présentent 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'acquiescer 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.

### Certificats/EMTN (p. ex. PERLES)

#### 1. Caractéristiques :

- Diversification : un certificat permet à un investisseur d'acquiescer une créance reposant sur plusieurs sous-jacents ou dont la valeur se compose de plusieurs indicateurs ;
- Quelques certificats courants :
  - certificats sur indice : reflétant l'ensemble d'un marché, ils se fondent sur un indice officiel (p. ex. DAX, CAC, etc...);
  - certificats sur région : ils se composent d'indices ou de sociétés d'une région déterminée (p. ex. Europe de l'Est, zone Pacifique, etc...);
  - certificats sur panier : ils se composent d'une sélection de sociétés nationales ou internationales d'une même branche (p. ex. biotechnologie, télécoms, etc...), d'indices, d'obligations ou d'autres sous-jacents ;
- Garantie : certains certificats sont garantis ;
- Echéance et négociabilité : l'échéance de ces certificats est en général fixée de un à trois ans. Cependant, ces certificats sont négociables à tout moment ;
- Durée limitée : incorporés dans des titres, les certificats ont une durée limitée ;
- Droits de l'investisseur : pas de droit de vote et de droit au dividende/aux intérêts en relation avec les sous-jacents ;
- Remboursement : le remboursement intervient à l'échéance et porte :
  - sur un certain montant par point d'indice, dans le cas d'un certificat sur indice ;
  - sur la différence entre la valeur boursière à l'échéance et le prix d'exercice, dans le cas d'un certificat sur région ou sur panier.

#### 2. Avantages :

Même avec un modeste apport de fonds, l'investissement peut être réparti sur plusieurs instruments de placement ou facteurs de risque et minimiser ainsi ces derniers.

Ce type de produit offre le même potentiel de gains ou de pertes qu'un placement direct comparable dans les sous-jacents mais, avec la diversification de l'indice, il est possible de limiter voire de supprimer les risques spécifiques aux entreprises composant l'indice et donc de limiter le risque de perte total de l'investissement.

Il s'agit en principe de produits peu onéreux (notamment en raison du fait que ces produits ne donnent pas droit à des dividendes/intérêts et ne sont pas assortis de droits de vote).

### 3. Risques :

#### 3.1 Report des risques

Les placements en certificats sur indice, région ou panier présentent les mêmes risques de perte que les investissements directs dans les actions concernées. Cependant ils permettent de répartir ces risques.

Ces derniers ne disparaissent toutefois pas totalement, pouvant se reporter sur le marché ou sur la branche sur lequel porte le certificat.

#### 3.2 Absence de droits

Contrairement à des investissements directs, l'investisseur ne jouit pas du droit de vote et ne touche aucun dividende ou intérêts en relation avec les sous-jacents. Dès lors, une baisse du cours de la valeur du certificat ne peut pas être compensée par la perception de dividendes ou intérêts.

#### 3.3 Risque lié à l'émetteur

En plus du risque d'insolvabilité des sociétés incorporées comme sous-jacents au certificat, l'investisseur est exposé au risque de l'émetteur, soit le risque de ducroire de l'établissement bancaire émettant les certificats.

#### 3.4 Risque de l'effet de levier

L'effet de levier du certificat réagit en principe de façon proportionnellement supérieure aux changements de cours des produits sous-jacents et offre ainsi, lors de sa durée, des chances de gains plus élevées mais aussi en même temps des risques de pertes plus importantes. Le risque attaché à l'achat d'un certificat augmente avec l'importance de l'effet de levier de ce dernier.

De tels certificats présentent en principe une plus grande volatilité que les certificats classiques et peuvent perdre totalement leur valeur très rapidement.

## H. Placements « alternatifs » et fonds « off shore »

### 1. Caractéristiques :

- « 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 par exemple 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.

En général la gestion alternative refuse de comparer ses performances à un indice ou un benchmark de référence : son but est une performance absolue (positive). La gestion alternative repose sur une vaste palette de stratégies d'investissement, dont la classification comporte une part d'arbitraire. De plus, de nombreux fonds allient plusieurs styles dans leur gestion quotidienne, ou bien pratiquent des méthodes de gestion qui incluent des caractéristiques appartenant à plus d'un des grands styles décrits ci-dessous. Chacun de ces styles présente un profil de rendement, risque et corrélation (ou risque de marché) bien spécifique.

- 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 et leurs méthodes de négociation. De tels fonds fixent en principe des montants minimum d'investissement importants à l'égard des investisseurs. La rémunération des gérants 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 font du 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 sur «indices».

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 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. Avantages :

Les perspectives de gains sont en principe attractives pour le niveau de risque encouru (risque de volatilité).

## 3. Risques :

### 3.1 Effet de levier

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

### 3.2 L'absence de transparence

La valeur d'inventaire nette de tels instruments d'investissement n'est généralement pas connue au moment où l'investisseur décide d'effectuer ou de liquider un tel placement. Cela s'explique par le fait qu'un préavis est en principe nécessaire avant toute opération de ce type. Par conséquent, la valeur d'inventaire nette 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.

### 3.3 Une liquidité potentiellement limitée

Les placements « alternatifs » ont des degrés de liquidité fort divers. La liquidité peut être 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, parmi les techniques utilisées dans le cadre des placements alternatifs, beaucoup 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 ne pas correspondre à 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 private equity funds, la période de lock-up 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 d'inventaire nette 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.

### 3.4 Une réglementation minimale

Beaucoup de fonds dans ce secteur sont domiciliés dans un centre « off shore » (fonds « off shore »). Ils sont donc fréquemment 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 systématiquement garantie.

L'investisseur intéressé par des placements « alternatifs » et notamment par les fonds « off shore » doit être conscient de ces risques. Il convient d'étudier avec prudence les produits de placement concrets avant de procéder à tout investissement.

### 3.5 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, et ce en raison de 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.

### 3.6 Evaluation des OPC

La valeur nette d'inventaire par action 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. Dans le cas où les informations financières utilisées par les fonds pour déterminer leur propre valeur nette d'inventaire par action seraient 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.

### 3.7 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.

### 3.8 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.

### 3.9 Duplication des frais

Investir dans un fonds d'investissement plutôt que directement dans les instruments financiers dans lesquels le fonds va lui-même investir, génère des frais supplémentaires à charge du client.

### 3.10 Risques supplémentaires liés au private equity funds

Les placements en private equity présentent typiquement les risques additionnels suivants :

#### Aucune garantie de rendement pour l'investisseur :

Le risque pour l'investisseur est de ne pas récupérer la totalité du capital investi, voire même d'en perdre l'intégralité. Les performances passées 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 (limités parfois à 7 jours) et s'assurer qu'il dispose de liquidités suffisantes pouvant être mobilisées à courte échéance en cas d'appels de capitaux.

## I. 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...

### 1. Caractéristiques et avantages :

#### 1.1 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.

#### 1.2 Caractéristiques spécifiques des certificats immobilier

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).

La société d'émission émet des reconnaissances de dettes, appelées certificats immobiliers, qu'elle remet aux investisseurs en échange de leur apport de fonds, via un intermédiaire financier qui prend ferme l'opération.

L'émetteur - ou la société qui lui est associée dans le cadre du régime de société interne (anciennement appelée association en participation) - est officiellement le propriétaire juridique

de l'immeuble; tandis que le détenteur du certificat n'en est que le propriétaire économique. D'un point de vue juridique et fiscal, le certificat immobilier est considéré comme une obligation.

Le montant des coupons comprend généralement les revenus locatifs nets, après déduction des frais de gestion et des charges d'exploitation, et, dans certains cas, une partie du remboursement (amortissement) des fonds investis lors de l'émission. Lors de la distribution, un précompte mobilier est automatiquement retenu sur la partie revenus du montant brut du coupon du certificat.

Dès le début de l'opération, il est stipulé dans le prospectus, approuvé par la FMSA dans le cas d'un appel public à l'épargne, que les immeubles seront revendus à une certaine échéance (souvent entre 15 et 25 ans pour un certificat de location, davantage pour un certificat de leasing). Après déduction des frais de vente, le produit de la vente sera distribué aux détenteurs qui remettent alors le manteau du certificat en échange.

Les certificats immobiliers sont négociés sur Euronext Brussels. Les plus anciens, entrés pour la plupart en phase de liquidation, sont négociés aux Ventes Publiques Hebdomadaires (VPH). Les plus récents, émis à partir du début des années 80, sont plus liquides, car cotés en principe plusieurs fois par semaine.

De nombreux certificats immobiliers existants portent sur un seul immeuble, mais l'émission de certificats concernant plusieurs immeubles est également possible, pourvu que tous les immeubles fassent partie de l'émission dès l'origine.

Une telle émission présente automatiquement une meilleure diversification du risque de l'investissement. Actuellement, tous les immeubles ayant fait l'objet d'une émission de certificats immobiliers soumis à la législation belge sont situés en Belgique. Il existe cependant aussi des certificats de droit luxembourgeois qui ont servi à refinancer des immeubles situés au Grand-Duché.

Il y a des différents types des certificats immobilier. Chaque certificat est un cas particulier ayant fait l'objet d'un montage financier propre. Toutefois, les nombreuses formules existantes permettent de regrouper les certificats en deux catégories principales.

Les certificats de leasing se rapportent à des biens immobiliers donnés en location en vertu d'un bail emphytéotique (non résiliable, de longue durée: de 27 à 99 ans) et comportant une option d'achat pour l'emphytéote. Les certificats de location : dans ce cas, le bail est un bail civil ordinaire (3-6-9 ans) ou commercial; il peut y avoir en conséquence temporairement une inoccupation du (des) bien(s) et donc une absence de revenus locatifs, mais aussi des adaptations du loyer de base conclues avec les nouveaux locataires.

### 1.3 3. Caractéristiques spécifiques d'une SICAFI

Une SICAFI est une société d'investissement à capital fixe à vocation immobilière. C'est de l'immobilier titrisé, c.-à-d. que l'investisseur acquiert des immeubles non pas directement mais indirectement, par l'achat d'actions d'une société au statut spécifique - la SICAFI - dont les seuls actifs sont des immeubles ou assimilés (voir ci-après).

La SICAFI doit obligatoirement investir dans plusieurs immeubles pour respecter le principe d'un portefeuille diversifié : pas plus de 20 % de ses actifs dans un seul ensemble immobilier. Par ensemble immobilier, il faut entendre un ou plusieurs biens immobiliers dont le risque d'investissement est à considérer comme un seul risque dans le chef de la SICAFI. Un seul et même locataire de plusieurs immeubles, même géographiquement dispersés, ne peut donc pas représenter plus de 20% des actifs.



Il peut s'agir de n'importe quelle catégorie d'immeubles : bureaux, immeubles à vocation commerciale, immeubles semi industriels et plates-formes logistiques, logements et portefeuilles mixtes. La SICAFI peut aussi détenir des certificats immobiliers, pourvu qu'ils aient fait l'objet d'une émission publique, des actions de sociétés immobilières liées et des droits d'option sur immeubles.

La SICAFI doit être cotée en bourse. Sa valorisation n'est dès lors pas liée à la valeur de son patrimoine mais repose, comme pour les autres sociétés cotées, sur son cours à la bourse. Si son cours est supérieur à sa valeur nette d'inventaire (VNI), il dégagera une prime par rapport à sa VNI ; à l'inverse, on parlera de décote.

En tant que société cotée, elle est tenue de respecter les règles en vigueur en matière d'information périodique (publication d'un rapport annuel et semestriel) ainsi qu'en matière d'évaluation du portefeuille immobilier (évaluation trimestrielle de son portefeuille par un expert indépendant et publication trimestrielle de la valeur de placement de son portefeuille et de la valeur nette d'inventaire).

#### 1.4 Les avantages spécifiques des certificats immobilier

Un avantage spécifique des certificats immobilier est que moyennant une mise de fonds peu élevée, l'investisseur peut avoir accès à ce mode de financement immobilier (et à ses catégories d'actifs les plus rentables) considéré comme une valeur «refuge» en période de troubles boursiers et/ou de taux d'intérêt faibles.

Un investissement dans des certificats immobilier est aussi facile. L'investisseur n'a pas de soucis matériels propres à l'immobilier (construction, réparation, location, gestion et revente). Les certificats immobilier offrent aussi une rémunération indexée : l'indexation des loyers permet généralement l'indexation des revenus locatifs. Le certificat immobilier peut ainsi offrir un rendement protégé et plus élevé que celui d'une action de société.

#### 1.5 Les avantages spécifiques d'une SICAFI

Les SICAFI sont déjà très diversifiées. Une SICAFI est obligé d'avoir une répartition des risques : elle ne peut pas investir plus de 20% de ses actifs dans un seul immeuble ou un seul locataire des immeubles.

Une SICAFI peut aussi offrir une rémunération indexée : l'indexation des loyers permet généralement l'indexation des revenus locatifs.

L'obligation d'être coté en bourse garantit une transparence de l'information, notamment par la publication d'un rapport annuel et les contrôles réguliers du portefeuille immobilier par un expert indépendant.

Les exigences légales d'une SICAFI stipulent un taux d'endettement et des charges financières plafonnés.

Ces exigences légales requièrent aussi un taux de distribution bénéficiaire minimum.

## 2. Risques :

### 2.1 Une liquidité potentiellement limitée

La liquidité et la négociabilité des placements immobiliers sont sujettes à des variations importantes. Ces placements ne sont généralement pas liquides et ne permettent pas toujours de réaliser des gains à court terme.

Les sociétés de placement cotées ainsi que les fonds ouverts investissant dans l'immobilier

disposent habituellement d'un marché journalier. D'autre part, les placements immobiliers sous forme de fonds fermés peuvent n'offrir qu'une liquidité mensuelle, trimestrielle ou annuelle, avec un délai de détention obligatoire de plusieurs années.

## 2.2 Effet de levier

En cas d'effet de levier, les fluctuations du marché peuvent générer des bénéfices considérables mais également des pertes élevées.

## 2.3 Risques spécifiques des certificats immobiliers

Les certificats immobiliers offrent un rendement incertain : à la différence d'une obligation classique, le revenu d'un certificat immobilier est variable. Il dépend notamment de la nature du bien immobilier, de la solvabilité du locataire, du taux d'occupation et donc de location de l'immeuble, de la situation du marché immobilier, du taux d'inflation - « indice santé » pour tous les types de baux, sauf pour les baux emphytéotiques où l'indice des prix à la consommation peut être repris - et donc de l'importance de l'indexation des loyers.

Le risque d'insolvabilité dépend de la qualité de la société émettrice. Ce risque peut être limité par l'utilisation du régime de la société interne (anciennement appelée association en participation) regroupant la société propriétaire de l'immeuble, la gérante de la société interne et la société d'émission dont l'objet social est restreint.

Les certificats immobiliers sont sensibles aux évolutions des taux d'intérêt (en principe une hausse des taux du marché entraîne une baisse de la valeur du certificat, comme pour les actions de société).

Les certificats immobiliers étant des placements à long terme, leur rendement dépend en partie de l'évolution des taux à long terme. En partie, car la hausse des taux pourrait être alimentée par un regain d'inflation qui se traduirait par l'indexation des revenus locatifs.

La valeur du certificat à la vente ou à l'échéance finale dépend fortement de l'évolution du secteur immobilier et des caractéristiques propres à l'immeuble (localisation, âge, mise aux normes du moment en matière de conditionnement d'air, qualité des matériaux, signature des locataires et évolution des conditions des baux, ...).

Le revenu distribué est variable : il dépend notamment du taux d'occupation de l'immeuble et de l'indexation des loyers. Le coupon peut éventuellement comporter aussi un remboursement de la mise de départ.

## 2.4 Risques spécifiques des SICAFI

La liquidité d'une SICAFI dépend du volume de transactions. Certaines SICAFI de moyenne ou de faible importance font l'objet de moins de transactions. Or, quand le marché est étroit, un ordre de vente ou d'achat peut influencer le cours s'il n'y a pas beaucoup de contreparties. Au cours de ces dernières années, on relève toutefois une hausse significative des volumes et des taux de vélocité de la plupart des SICAFI, notamment grâce au suivi des analystes financiers, à l'accroissement du « float » et à la maturité atteinte par ce mode de placement.

Le rendement d'une SICAFI est incertain : les revenus annuels dépendent des revenus locatifs des immeubles et des frais éventuels d'entretien et de réparation. Les revenus locatifs suivent certes la hausse de l'index santé, mais sont fonction du taux d'occupation des immeubles et

du résultat des (re)négociations des contrats de baux. Ils peuvent disparaître temporairement si l'immeuble se vide ou s'il faut consentir des périodes de gratuité pour convaincre un candidat occupant.

La valeur d'un placement dans une SICAFI est sensible aux évolutions des taux d'intérêt (en principe une hausse des taux du marché entraîne une baisse de la valeur de la SICAFI). Les SICAFI étant des placements à long terme, leur rendement dépend en partie de l'évolution des taux à long terme. En partie, car la hausse des taux pourrait être alimentée par un regain d'inflation qui se traduirait par l'indexation des revenus locatifs.

Le cours d'une SICAFI dépend assez fort de l'évolution du secteur immobilier et des caractéristiques propres à l'immeuble (localisation, âge, mise aux normes du moment en matière de conditionnement d'air, qualité des matériaux, signature des locataires, ...).

Le dividende distribué est variable car il dépend notamment du taux d'occupation des immeubles, des conditions de (re)négociation des baux et de l'indexation des loyers.

## J. Risques particuliers liés au prêt d'instruments financiers

Le prêt, par un investisseur, d'instruments financiers entraîne le transfert de la propriété de ces instruments (y compris les droits y afférents ainsi que les créances éventuelles en découlant) en faveur de l'emprunteur. En tant que prêteur, l'investisseur acquiert un droit contractuel au remboursement en instruments de même nature, quantité et qualité à l'égard de l'emprunteur.

L'investisseur est donc exposé au risque de faillite, insolvabilité, procédure de réorganisation ou autre procédure similaire de l'emprunteur ou de mesures de saisies ou blocages affectant les avoirs de l'emprunteur.

L'investisseur ne pourra disposer des instruments financiers prêtés qu'une fois que ceux-ci lui auront été restitués. Il risque donc, en attendant cette restitution qui peut prendre plusieurs jours, de ne pas pouvoir vendre ces instruments financiers à un moment où leur valeur de marché est en hausse. De plus, l'investisseur ne peut avoir aucune garantie que la restitution pourra se faire à une date précise de sorte que ce dernier risque de ne pas pouvoir exercer en temps utile ses droits (p. ex. droit de vote sur ces instruments financiers).

Il se peut qu'au moment de devoir restituer les instruments financiers, l'emprunteur soit incapable d'acquérir ces instruments sur le marché. Dans ce cas, l'investisseur pourra recevoir une somme d'argent équivalente à la valeur des instruments financiers prêtés à un moment donné à la place des instruments financiers.

Si l'emprunteur fournit une sûreté en garantie de remboursement du prêt des instruments financiers, il n'est pas à exclure que la valeur des avoirs, objets de la sûreté, soit inférieure à la valeur des instruments financiers prêtés au moment de la réalisation de la sûreté.

## ■ Information

Pour la gestion de fortune, la Banque utilise cinq stratégies d'investissements.

### 1. Stratégie d'investissement à rendement fixe

Une partie importante du portefeuille est constituée de liquidités. Le solde est investi dans des produits financiers à rendement fixe. Les produits à capital garanti sont également autorisés au sein de ce portefeuille. Le risque est donc réduit, et les rendements attendus sont donc inférieurs à ceux que l'on pourrait attendre d'un portefeuille plus risqué.

### 2. Stratégie d'investissement défensive

Dans la stratégie défensive, le portefeuille est généralement composé selon les principes suivants: une exposition modérée aux actions (de 0 % à 30 % de la totalité du portefeuille). Le solde est principalement investi en produits à revenu fixe et en liquidités. Il peut également s'agir d'un portefeuille investi dans un ou plusieurs organismes de placement collectif répondant à ces mêmes caractéristiques.

### 3. Stratégie d'investissement neutre

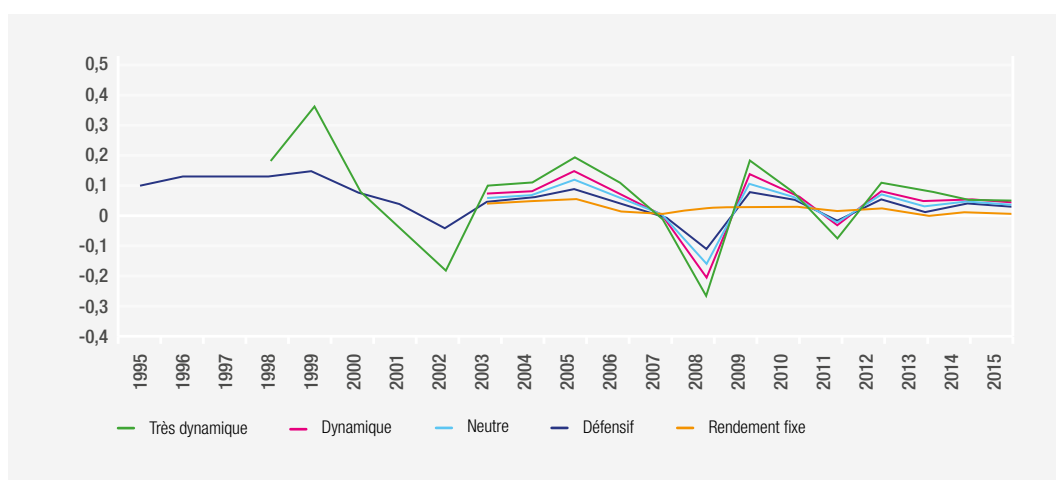
Dans la stratégie neutre, l'exposition aux actions du portefeuille peut varier entre 0 % et 45 % de la totalité du portefeuille. Le plafond de la quote-part en actions du portefeuille est presque identique au pourcentage des investissements à rendement fixe, avec une (légère) surpondération en investissements à rendement fixe. Il peut également s'agir d'un portefeuille investi en parts d'un ou plusieurs organismes de placement collectif répondant à cette politique de placement. Le portefeuille est destiné à des clients désirant investir davantage en actions que dans le portefeuille du type défensif, tout en évitant le pourcentage maximal en actions de 70 % (le pourcentage maximum dans un portefeuille dynamique), qu'ils estiment trop risqué. Il peut également s'agir d'un portefeuille investi dans un ou plusieurs organismes de placement collectif présentant ces mêmes caractéristiques.

### 4. Stratégie d'investissement dynamique

Pour un client qui opte pour la stratégie d'investissement dynamique, la Banque composera un portefeuille selon les principes suivants: le portefeuille a une exposition aux actions (de 0 % à maximum 70 % du portefeuille) supérieure à celle d'un portefeuille neutre, le solde étant composé d'investissements à revenu fixe. Dans des conditions normales de marché, cette composition génère un équilibre bénéfique entre rendement et risque. Un tel portefeuille se traduit en un plus grand risque de variations des valeurs sous-jacentes qu'un portefeuille défensif ou neutre. Il peut également s'agir d'un portefeuille investi dans un ou plusieurs organismes de placement collectif présentant les mêmes caractéristiques susmentionnées.

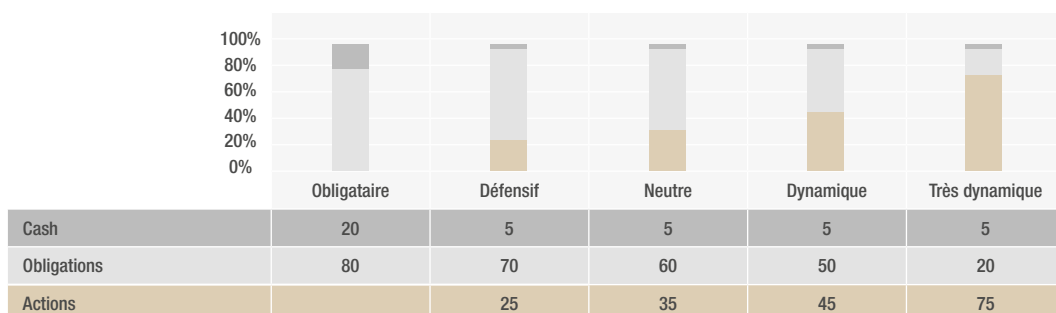
## 5. Stratégie d'investissement très dynamique

Dans la stratégie très dynamique, le portefeuille sera fortement axé sur une optique de rendement avec un pourcentage d'actions pouvant atteindre 100 %. La pondération plus élevée en actions donne une probabilité de rendement plus élevé, mais comporte aussi un plus grand risque de pertes importantes. Le portefeuille peut également être composé d'un ou plusieurs investissement(s) en un ou plusieurs organismes de placement collectif avec les caractéristiques susmentionnées.



Le diagramme ci-dessus montre la volatilité moyenne historique des différentes stratégies. Il ne tient pas compte des instructions spécifiques qui pourraient avoir été données par les clients. Les résultats du passé ne garantissent en rien l'évolution future des rendements.

Le diagramme ci-dessous présente la composition moyenne des portefeuilles selon les stratégies adoptées. Cette composition varie en fonction de la vision des gestionnaires par rapport à la situation des marchés financiers et de la situation économique.



Source : Bloomberg

## ■ Note d'informations relative à la politique en matière de conflits d'intérêts

### Introduction

En tant que banquier privé, la Delen Private Bank (ci-après : la « Banque ») est principalement active dans le domaine de la gestion de patrimoine et dans celui des transactions de titres.

La direction de la Banque souhaite mettre l'accent sur sa volonté de prévenir au maximum les conflits d'intérêts dans sa prestation de services d'investissements et a donc développé des procédures en ce sens. La présente note d'information a pour but de fournir un résumé de la politique qu'elle a mise en œuvre en matière de conflits d'intérêts.

### Prévention des conflits d'intérêts

La Banque a adopté un certain nombre de mesures administratives, organisationnelles et de procédures visant à prévenir les conflits d'intérêts. Ces mesures s'inscrivent dans le cadre des actions entreprises par la Banque pour identifier et prévenir au maximum les conflits d'intérêts qui pourraient apparaître lors de la prestation de services d'investissements entre la Banque elle-même (en ce compris ses administrateurs, membres du comité de direction, employés, agents délégués ou autres sociétés du groupe) et ses clients (potentiels) d'une part, ou entre ses clients d'autre part.

Ces mesures comprennent notamment :

Protection de l'information : tant d'un point de vue physique qu'au niveau des procédures, il existe une séparation entre les différentes entités du groupe auquel la Banque appartient (Chinese Walls) ainsi qu'entre les différentes activités de la Banque elle-même. Ces Chinese Walls ont été mis en place pour prévenir l'accès à des informations relatives au client ou à toute autre information sensible (par exemple lié à un éventuel délit d'initié).

Politique d'allocation des ordres : la Banque a établi une politique d'allocation des ordres qui décrit notamment la chronologie dans laquelle les ordres doivent être exécutés et les conditions permettant de réunir plusieurs ordres.

Code de déontologie: Tous les membres du personnel et tous les autres collaborateurs de la Banque sont tenus de respecter un code de déontologie qui définit quand et comment des transactions pour compte personnel peuvent être effectuées.

Organisation interne et organisation du groupe : Les activités de la Banque sont organisées de manière à ce que les différents services et sociétés du groupe puissent fonctionner indépendamment les uns des autres.

Registre des conflits d'intérêts : la Banque tient un registre qui reprendra et identifiera les (éventuels) conflits d'intérêts. Le cas échéant, la Banque adaptera/actualisera sa politique en fonction dudit registre. Il peut y avoir des circonstances dans lesquelles les mesures prises par la Banque en vue de prévenir les conflits d'intérêts s'avèrent insuffisantes, créant ainsi une situation de conflit d'intérêt dans des cas bien spécifiques. Dans ce cas, la Banque notifiera au client intéressé l'existence d'un conflit d'intérêt effectif ou potentiel avant d'agir pour compte de ce dernier.

■ Octobre 2007

## Note d'information relative à la politique d'exécution d'ordres (best execution)

Lorsque Delen Private Bank exécute pour votre compte des ordres relatifs à des instruments financiers, elle prendra toutes les mesures suffisantes pour réaliser une exécution optimale (best execution). Concrètement, cela signifie que la Banque a adopté une politique et a établi des procédures visant à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients, compte tenu d'éventuelles instructions spécifiques, de la nature de l'ordre, du marché et de l'instrument financier concerné. Delen Private Bank a une obligation de moyens pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible. La Banque n'a pas d'obligation de résultat d'obtenir pour chaque ordre individuellement le meilleur résultat possible.

La présente note est un résumé de la politique d'exécution d'ordres adoptée par la Banque. La dernière version de ce résumé peut à tout moment être consultée sur [www.delen.be](http://www.delen.be) et est disponible dans tous les bureaux de la Banque. Pour des informations plus détaillées au sujet de la politique ou au sujet de l'exécution concrète d'un certain ordre, vous pouvez vous adresser à [compliance@delen.be](mailto:compliance@delen.be)

### Résumé de la politique d'exécution des ordres

L'obligation d'optimiser l'exécution des ordres est d'application dès que la Banque exécute des ordres pour compte de ses clients. Delen Private Bank remplit son obligation de best execution en tenant compte, au moment de l'exécution de tels ordres, de certains facteurs énumérés ci-dessous. La pondération donnée à chacun de ces facteurs différera en fonction d'un certain nombre de critères. Enfin, le choix de la plateforme la plus appropriée pour exécuter un ordre déterminé dépendra des plateformes sur lesquelles les instruments financiers concernés sont négociables. Delen Private Bank est convaincue du fait que sa politique offre les garanties nécessaires pour assurer une meilleure exécution des ordres. Il va de soi que la best execution ne peut être obtenue que sur base d'informations disponibles pour la Banque au moment de l'exécution de l'ordre.

La présente politique est d'application pour tout type d'ordre. Dans ce cadre, il est précisé que la Banque accepte des ordres « au marché » et des ordres « limités ». Les ordres limités sont les ordres où le client donne un prix maximal auquel il désire acheter ou un prix minimal auquel il désire vendre. Dans le cas d'un ordre au marché, le client indique vouloir acheter ou vendre au prix du marché. Un ordre au marché offre la plus grande certitude que l'ordre sera exécuté, mais le prix pourra dans ce cas différer du dernier cours. Un ordre limité donne la certitude que l'ordre ne sera pas exécuté à un prix moins avantageux que le prix qui a été introduit comme limite et offre ainsi une protection contre des mouvements de cours soudains. D'autre part, un ordre limité est cependant moins sûr d'être effectivement exécuté ; il ne sera pas exécuté si la limite définie n'est pas atteinte pendant la durée de validité de l'ordre.

### Les facteurs

À moins que le client ne nous ait transmis des instructions spécifiques, les facteurs suivants seront pris en considération :

- le prix et les frais ;
- la rapidité d'exécution ;
- la probabilité d'exécution et de règlement ;
- la taille de l'ordre ;
- la nature de l'ordre ;
- et éventuellement d'autres aspects pertinents dans l'exécution de l'ordre.

## **Critères permettant de déterminer le poids relatif de chacun des facteurs**

La Banque utilise les critères suivants pour déterminer le poids relatif de chacun des facteurs :

- les caractéristiques du client;
- les caractéristiques de l'ordre (y compris les instructions spécifiques); et
- les caractéristiques des instruments financiers faisant l'objet de l'ordre.

Pour les clients non professionnels, le prix est le facteur principal. En dehors du prix, la liquidité peut également jouer un rôle important. Pour certains ordres, d'autres facteurs peuvent également entrer en ligne de compte.

## **Les plateformes d'exécution**

Pour chaque instrument financier dans lequel des ordres sont exécutés, la politique d'exécution des ordres reprend les plateformes d'exécution, qui, à nos yeux, garantissent une exécution optimale des ordres à nos clients, et ce de manière systématique.

Les types de plateformes suivants sont pris en considération :

- les marchés réglementés
- les systèmes multilatéraux de négociation
- les internalisateurs systématiques
- les teneurs de marché ou autres fournisseurs de liquidités

La Banque peut également faire appel à des contreparties professionnelles pour faire exécuter des ordres de ses clients.

Pour sa part, Delen Private Bank ne pratiquera pas systématiquement l'internalisation des ordres. Il n'est cependant pas exclu qu'occasionnellement, les ordres de clients soient exécutés les uns contre les autres ou que la Banque agisse en tant que contrepartie pour un ordre déterminé. Les clients en seront informés par le bordereau d'exécution.

## **Exécution optimale selon la catégorie d'instrument financier**

### Généralités

#### ***Unique lieu d'exécution***

Pour certains instruments financiers, il n'existe qu'un seul et unique lieu d'exécution. Si une transaction dans un tel instrument est exécutée sur ce lieu, la Banque considère qu'elle a respecté son obligation d'exécution optimale.

#### ***Exécution en dehors d'un marché réglementé ou MTF***

En principe, les ordres relatifs à des instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou sur un MTF (Multilateral Trading Facility ou système multilatéral de négociation) seront exécutés sur ce marché réglementé (ou MTF). Ceci se fait directement lorsque la Banque a accès au marché, ou indirectement via une contrepartie lorsque ce n'est pas le cas. Cependant, il est également possible que la Banque effectue des transactions portant sur des instruments financiers négociés sur le marché réglementé (ou le MTF) hors de ce marché (ou du MTF). C'est par exemple le cas lorsque la liquidité est assez faible sur le marché ou que le lot devant être négocié sur le marché exercerait une trop grande influence sur le cours de l'instrument concerné. Dans un tel cas, la Banque cherche une contrepartie pour exécuter l'ordre en question.



### ***Exécution par un tiers participant de marché***

Un ordre peut être exécuté directement sur le marché ou il peut être transmis à un tiers participant de marché avec lequel la Banque a des arrangements pour le traitement de ces ordres. Lors de la sélection de ces parties, la Banque agit en bon père de famille. Elle ne sélectionne que des contreparties dont elle est convaincue qu'elles sont suffisamment solvables et qu'elles offrent suffisamment de garanties pour une bonne et correcte exécution des ordres. La probabilité d'exécution est un critère important dont il est tenu compte dans ce cadre.

Lors du choix de participants du marché pour la transmission d'ordres, la Banque examine la politique d'exécution d'ordres de la partie en question, afin de déterminer si cette politique est bien conforme à l'obligation qu'a la Banque d'assurer l'exécution optimale des ordres. Lorsque la Banque agit par le biais d'un des participants du marché agréé, elle estime qu'elle a respecté son obligation de Best Execution envers ses clients. Si la partie concernée n'est elle-même pas soumise à une obligation de « meilleure exécution », Delen Private Bank s'efforcera d'obtenir cette obligation par contrat.

### ***Gestion de fortune***

Dans le cadre de la gestion de patrimoine, la Banque exécute des ordres (ou transmet des ordres à une contrepartie professionnelle) au nom et pour le compte des clients dont elle assure la gestion. Il s'agit souvent dans ce cas d'importants lots d'ordres. Ceux-ci sont exécutés en prenant en compte plusieurs facteurs, dont le prix, les coûts et la probabilité d'exécution. L'exécution d'ordres de cette importance est souvent étalée. Les titres sont achetés au nom et pour le compte d'un pool de clients et l'attribution aux clients individuels dont la Banque assure la gestion a généralement lieu au prix moyen d'exécution, une fois que la totalité du lot d'ordres a été exécutée.

### **Exécution selon le type d'instrument**

#### ***Actions / certificats d'actions***

##### **1. Les actions négociées sur un marché réglementé**

###### ***Exécution directe sur le marché***

Lorsque la Banque a directement accès à ce marché, l'ordre sera en principe exécuté directement sur ce marché. Les marchés sur lesquels Delen Private Bank exécute elle-même des ordres sont : Euronext Bruxelles - Euronext Paris - Euronext Amsterdam.

###### ***Exécution par des contreparties***

Lorsque la Banque n'est pas membre du marché, ceci se fera via une contrepartie qui est membre. La Banque dispose d'un nombre défini de contreparties. Lors de la sélection il est tenu compte de la solvabilité de la contrepartie et de la probabilité de l'exécution. Les contreparties auxquelles la Banque fait principalement appel sont : UBS AG, Deutsche Bank AG, Citigroup Global Markets Ltd. Dans ces cas l'exécution se fait conformément à la politique d'exécution de ces contreparties.

###### ***Exécution d'ordres de taille importante***

Même lorsque la Banque est membre d'un marché, il est possible que des ordres soient exécutés en dehors de ce marché. Ceci sera notamment le cas pour des ordres de taille importante qui sont exécutés de manière groupée pour un certain nombre de clients. Dans de tels cas, un ordre peut être transmis pour exécution à une contrepartie, qui peut exécuter cet ordre sur plusieurs marchés, ou un bloc peut être négocié avec une contrepartie (OTC).

Pour des transactions OTC (Over The Counter), le nombre de contreparties est généralement limité puisque peu de parties peuvent offrir/acheter de grands lots au même moment. Si possible, plusieurs contreparties sont contactées pour donner leurs prix.

## 2. Les actions qui ne sont pas négociées sur un marché réglementé

Ceux-ci sont généralement négociés sur Euronext Expert Market (précédemment nommé le «Marché des Ventes Publiques»).

### ***Obligations, Instruments de marché monétaire (=commercial paper, certificats de trésorerie, etc.)***

Les obligations sont généralement négociées via des contreparties. Ceci est également souvent le cas pour des obligations cotées en bourse, vu que la liquidité de ces instruments financiers est souvent assez réduite (surtout quand il s'agit de lots d'une certaine importance). Des prix sont demandés à différentes contreparties. Ici aussi le prix seul ne sera pas déterminant lorsqu'il s'agit de lots importants. Outre le prix, la probabilité de l'exécution sera également prise en considération lors du choix de la contrepartie.

### ***Dérivés***

Delen Private Bank effectue toutes ses transactions en produits dérivés avec des parties prédéfinies. Pour toutes les transactions sur le marché OTC, la Banque estime qu'elle a respecté ses obligations de Best Execution dès lors que l'exécution de la transaction a été obtenue. La contrepartie à laquelle la Banque fait principalement appel est KBC Securities SA.

### ***Actions / parts d'organismes de placement collectif***

Des fonds sont déposés par la Banque auprès d'un dépositaire fixe par fonds. Pour les fonds belges, il s'agit généralement du promoteur. Les ordres concernant un certain fonds seront toujours transmis à ce dépositaire. La Banque choisit donc pour une contrepartie fixe par fonds.

### **Instructions spécifiques**

Lorsqu'un client donne des instructions spécifiques à la Banque pour exécuter son ordre, la Banque l'exécutera conformément à celles-ci. Une instruction spécifique peut aussi bien avoir trait à l'ensemble de l'ordre qu'à une partie de cet ordre. L'instruction peut être donnée concernant les aspects suivants :

- La limite de prix et la durée de validité de l'ordre
- La contrepartie à laquelle l'ordre est transmis pour exécution
- Le marché sur lequel l'ordre est exécuté
- Le timing pour l'exécution de l'ordre
- Le pourcentage maximal du volume

Par la simple exécution conforme à l'instruction, la Banque est considérée avoir respecté son obligation d'exécution optimale pour cet aspect de l'ordre. Pour tous les autres aspects, la politique d'exécution optimale sera suivie. Cependant, lorsqu'une instruction spécifique est donnée concernant la contrepartie à laquelle l'ordre est transmis, ceci est considéré comme étant une instruction spécifique pour l'ordre entier. Seules les instructions spécifiques concernant une limite de prix et la durée de validité de l'ordre peuvent être données via Delen OnLine. Pour toute autre instruction spécifique, il faut toujours contacter un collaborateur de la Banque.

Le client est toujours personnellement responsable pour les instructions spécifiques qu'il donne. Une instruction spécifique peut empêcher la Banque de suivre sa politique d'exécution définie.

Souhaitant exécuter cette exception de façon correcte, Delen Private Bank ne cherchera en aucune manière à «imposer» des instructions spécifiques pouvant avoir pour effet de faire, de facto, obstacle à la «best execution».

### **Utilisation d'autres plateformes de négociation / contreparties**

Dans certaines circonstances, on peut s'écarter de la politique d'exécution d'ordres adoptée et choisir un autre lieu d'exécution ou une autre contrepartie que ceux qui sont prévus dans cette politique ou qui figurent sur la liste des contreparties. C'est, par exemple, le cas lorsqu'un client veut négocier un instrument financier assez inhabituel, lorsqu'il s'avérerait que pour un certain instrument financier la politique d'exécution ne garantirait éventuellement pas une exécution optimale tenant compte de la contrepartie totale, ou lorsque d'autres circonstances justifient un écart par rapport à cette politique. En pareils cas, il sera cependant toujours veillé à ce que l'obligation d'exécution optimale imposée à la Banque soit respectée, même si l'ordre n'est pas exécuté conformément à la politique.

### **Force majeure**

En cas de non-fonctionnement ou de mauvais fonctionnement de certains systèmes (par exemple en cas de panne du système assurant l'accès à un marché réglementé), les règles fixées dans cette politique ne pourront pas toujours être suivies. En pareils cas, la Banque s'efforcera néanmoins de rechercher la meilleure solution pour le client.

### **Traitement des ordres**

Delen Private Bank procède immédiatement à l'exécution des ordres qu'elle reçoit de ses clients et exécute des ordres similaires par ordre d'arrivée, à moins que les conditions du marché ne rendent cette procédure impossible ou à moins qu'il soit nécessaire d'agir différemment dans l'intérêt du client. Des ordres parvenant à la Banque par des canaux différents ne sont pas considérés comme ordres similaires.

Delen Private Bank alloue les ordres exécutés de manière objective à ses clients et veille à ce que certains clients ne soient pas privilégiés par rapport à d'autres.

Lorsque Delen Private Bank joint l'ordre d'un client à une transaction pour compte propre et que l'ordre global n'est exécuté qu'en partie, la Banque allouera la transaction de manière prioritaire au client, à moins qu'elle ne puisse démontrer que sans sa participation, l'ordre n'aurait pas pu être exécuté aux mêmes conditions favorables.

Lorsque l'ordre d'un client est joint à l'ordre d'un autre client ou à une transaction pour compte propre, la globalisation de l'ordre peut avoir des conséquences négatives pour le client.

### **Contrôle**

La Banque contrôle périodiquement si les ordres sont exécutés conformément à cette politique et si la stratégie qu'elle a choisie lui permet de respecter son obligation de prendre les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat lors de l'exécution d'ordres pour ses clients. La politique elle-même sera soumise à des évaluations périodiques et sera adaptée le cas échéant.

La version la plus récente de la présente note d'information peut être consultée sur le site web [www.delen.be](http://www.delen.be).

### **Approbation**

Conformément à la législation ad hoc, Delen Private Bank est obligée de demander votre accord sur sa politique d'exécution des ordres. Il est considéré que vous marquez votre accord avec la présente politique d'exécution des ordres par le simple fait de faire exécuter un ordre par la Banque.

**ANVERS**

Tour BP  
Jan Van Rijswijcklaan 162/11  
2020 Anvers  
+32 (0)3 244 55 66

**BRUXELLES**

Avenue de Tervueren 72  
1040 Bruxelles  
+32 (0)2 511 84 10

**LIÈGE**

Boulevard d'Avroy 4  
4000 Liège  
+32 (0)4 232 28 11

**ROULERS**

Kwadestraat 151b/51  
8800 Roulers  
+32 (0)51 24 16 16

**GAND**

Coupure Rechts 102  
9000 Gand  
+32 (0)9 210 47 60

**HASSELT**

Thonissenlaan 11  
3500 Hasselt  
+32 (0)11 71 10 10

**LUXEMBOURG**

Route d'Arlon 287  
L-1150 G. D. Luxembourg  
+352 44 50 60

**GENÈVE**

5, rue Jacques-Balmat - CP 5404  
CH - 1211 Genève 11  
+41 (0)22 317 00 00

**NAMUR**

Chaussée de Liège 654C  
5100 Jambes  
+32 (0)81 32 62 62

**LOUVAIN**

Localisation temporaire :  
Hyphen-One business center  
Kolonel Begaultlaan 1A/51  
3012 Louvain  
+32 (0)16 29 89 89

**CAMPINE**

4WINGS business center  
Nijverheidsstraat 13  
2260 Westerlo  
+32 14 27 90 00

[www.delen.be](http://www.delen.be)  
[info@delen.be](mailto:info@delen.be)