



Dossier

Les investissements programmés



Introduction

Se constituer un capital à long terme demeure un conseil bien utile. Mais que ce soit pour acheter un bien immobilier, financer un projet important ou préparer sa pension, mieux vaut commencer le plus tôt possible.

Un conseil facile à donner, certes, mais parfois difficile à suivre.

En effet, qui dit investir, et de surcroît en Bourse, sous-entend généralement que l'on dispose déjà d'un capital de départ. Mais, sauf héritage ou revente d'un bien immobilier, un tel capital ne tombe pas du ciel. Vous devez le constituer petit à petit, grâce à vos investissements.

Allez-vous donc devoir attendre de disposer des fonds suffisants pour investir, quitte à rater ainsi les bénéfices à long terme de la capitalisation? Ne peut-on se lancer dans les investissements avec de modestes montants?

Tout investisseur reste par ailleurs confronté à une question-clé: est-ce le bon moment pour investir? Chacun sait qu'il vaut mieux le faire après une baisse ou juste avant une hausse. Le problème est de pouvoir déterminer quand ces événements vont se produire.

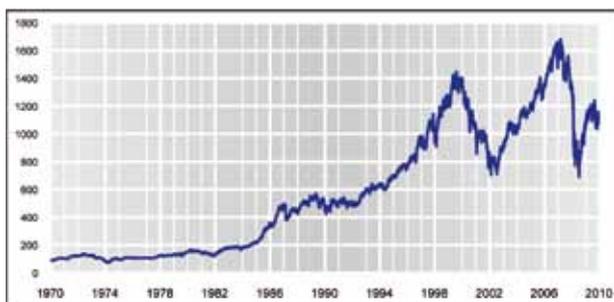
Dans ce dossier, nous nous sommes fixé comme objectif, exemples et chiffres à l'appui, de répondre à ces questions de la manière la plus approfondie possible. Partant de l'examen de données historiques (telles que l'évolution du MSCI World) et concrètes, nous avons tenté de dégager les grandes tendances et d'apporter des réponses à vos questions.





La Bourse: un simple jeu de hasard ?

Voici l'évolution du MSCI World, un indice reflétant l'évolution mondiale des marchés boursiers, au cours des 40 dernières années. Du 31 août 1970 au 31 août 2010 pour être précis.



Même si la tendance est plutôt à la hausse, celle-ci est loin d'être régulière. En effet, sur les quelque 10.400 jours ouvrables que compte cette période, le MSCI a été à la baisse dans 46% des cas. Le recul le plus important a été de -9,84% en un jour contre +9,52% pour la plus forte hausse journalière. La plus longue période de hausse a duré 18 jours consécutifs, en 1972 et en 2004, et le cycle de baisse le plus important fut de 14 jours en 1973.

Ceci illustre bien une question qui taraude la majorité des investisseurs : **est-ce le bon moment pour investir?** Mark Twain, déjà à son époque, confiait à un de ses amis, plein de confiance, après avoir glané quelques dollars en Bourse: «Avril est un des mois les plus périlleux pour investir en Bourse... Les autres sont mai, juin, juillet, août, septembre, octobre, novembre, décembre, janvier, février et mars.»

Pourtant, depuis 1970, le niveau de l'indice MSCI World a été multiplié par plus de 11 se révélant être, à long terme, un investissement très performant. Mais tous les investisseurs n'ont pas été logés à la même enseigne.

«Depuis 1970, le niveau de l'indice MSCI World a été multiplié par plus de 11.»





L'histoire qui suit est fictive... mais pourtant pas si éloignée de la vérité.

Le 30 septembre 1998, Monsieur Bullish investit en actions du MSCI World un capital qu'il s'était constitué. Le 31 août 2000, satisfait de la plus-value, il décide de tout vendre pour acheter la voiture de ses rêves. Intrigué par la magnifique voiture de sport garée devant l'allée de son jardin, son voisin, Monsieur Bearish, l'interroge. Et l'explication ne se fait pas attendre : en un peu moins de 2 ans, son capital s'est apprécié de plus de 44%. Il n'en faut pas davantage pour convaincre Monsieur Bearish d'investir à son tour une somme qui dormait sur un livret d'épargne. Il se donne aussi 2 ans pour acheter, à son tour, une voiture à faire pâlir son autre voisin. Hélas, pas de voiture de sport pour Monsieur Bearish, car en date du 31 août 2002, son capital a perdu près de 40%.

Le gain que l'on peut espérer dépend donc non seulement du moment où l'on investit mais aussi du moment où l'on vend. Ce gain espéré ne représente rien d'autre que le rendement moyen de l'indice sur une période donnée.

Rendement et volatilité

Pour trouver ces rendements moyens, nous avons calculé tous les rendements historiques observables pour une même durée. Par exemple, pour une durée de 3 ans, nous avons calculé le rendement historique de janvier 1971 à janvier 1974. Puis celui établi entre février 1971 et février 1974 et ainsi de suite jusqu'au dernier rendement à notre disposition lors de la rédaction de ce dossier : d'août 2007 à août 2010.

Nous avons ensuite procédé de manière identique pour une série d'autres durées étalées sur des périodes jusqu'à 20 ans. Ces rendements ont bien sûr été convertis en base annuelle pour les rendre comparables. Nous avons aussi pris le parti de convertir en euros l'évolution de cet indice habituellement exprimé en dollars américains (USD) pour nous placer du point de vue d'un investisseur européen. Le tableau ci-dessous reprend les résultats obtenus.

Rendements moyens annualisés du MSCI World en euros												
1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans	10 ans	12 ans	15 ans	20 ans
7,15%	5,95%	6,11%	6,53%	6,82%	6,95%	7,12%	7,28%	7,57%	7,89%	8,32%	8,29%	7,91%



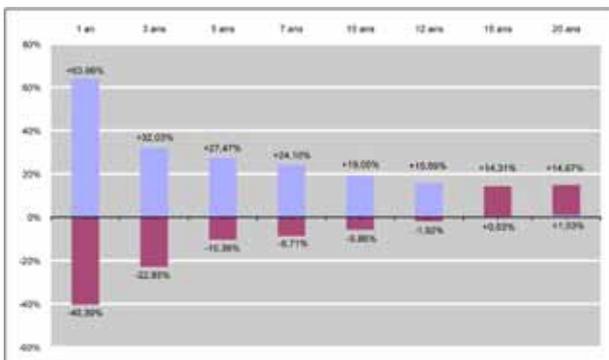


«Aucune période de 15 ans ou plus ne s'est soldée par un résultat final négatif.»

On remarque que, **quelle que soit la durée, les rendements moyens se situent tous dans une fourchette assez étroite autour de 7%.**

Mais il s'agit bien d'une moyenne. Et celle-ci comporte des valeurs extrêmes. Si, en moyenne, les investisseurs qui sont restés un an dans le MSCI World ont engrangé des plus-values de l'ordre de 7,15%, certaines années ont été moins bonnes, d'autres meilleures. La figure ci-dessous montre les meilleures et les moins bonnes performances sur ces mêmes périodes.

Performances extrêmes annualisées du MSCI World en euro

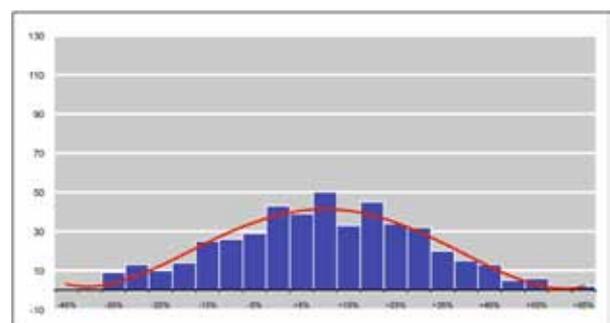


Ainsi, si le rendement moyen du MSCI World est sensiblement identique quelle que soit la durée, on constate, par contre, **que plus la période d'observation est courte, plus les écarts entre les rendements extrêmes sont importants.** Au cours de la plus mauvaise année, l'investisseur le plus malchanceux aura perdu 40,39%. Celui qui est tombé sur la meilleure année aura, lui, gagné 63,96%.

Par contre, on remarquera qu'aucune période de 15 ans ou plus ne s'est soldée par un résultat final négatif.

Afin de mieux illustrer ce concept, classons et analysons les 465 rendements sur 1 an que nous avons calculés. Nous en trouvons 1 compris entre -45% et -40%; 9 entre -40% et -35%; et ainsi de suite. Le résultat est reporté dans l'histogramme ci-dessous.

Histogramme des rendements sur 1 an du MSCI World en euro



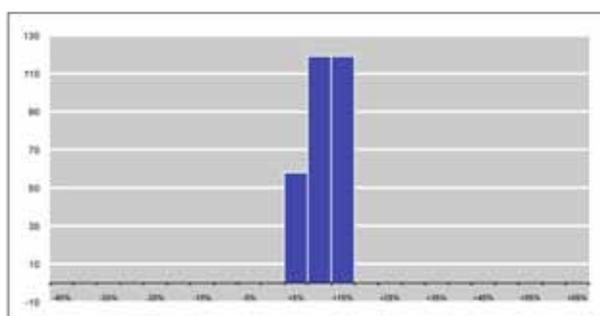


Sur base de ces observations, on constate qu'un investisseur plaçant son argent pendant un an dans le MSCI World a autant de chances d'avoir un rendement inférieur à -5% que supérieur à 25%.

Poursuivons de la même manière avec, cette fois, les rendements calculés pour une durée de 15 ans. Il est à noter (même si cela n'influence en rien les résultats) qu'entre 1970 et 2010, le nombre de périodes glissantes de 15 ans est inférieur à celui sur 1 an. Néanmoins, le nombre d'observations est suffisamment élevé pour un échantillon statistique: 297.

Sur une durée de 15 ans, la fourchette des rendements est très étroite. Ceux-ci sont très concentrés autour de la moyenne.

Histogramme des rendements sur 1 an du MSCI World en euro



De l'empirisme à la théorie

L'écart moyen entre les différents rendements réellement observés et le rendement moyen tel que nous l'avons calculé peut être chiffré par une formule mathématique: celle de l'écart-type. **L'écart-type est donc un indicateur de la volatilité d'un actif.** Plus l'écart-type est élevé (plus la volatilité est grande), plus on a une chance de se retrouver dans une situation extrême, éloignée de la moyenne. Inversement, plus l'écart-type - la volatilité - est faible, plus on a de chance d'obtenir un résultat proche de la moyenne.

Volatilité du MSCI World en euros						
1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans
19,93%	14,41%	12,68%	11,10%	9,49%	9,01%	8,02%
8 ans	9 ans	10 ans	12 ans	15 ans	20 ans	
6,70%	5,74%	4,67%	3,13%	2,66%	2,93%	

Les chiffres du tableau ci-dessus illustrent parfaitement ce que nous avons représenté dans l'un des graphiques précédents: plus la durée est courte, plus les écarts par rapport à la moyenne peuvent être élevés. Lorsque l'on passe à des applications plus larges en finance, nous n'utilisons plus les observations réelles telles que nous les avons pratiquées. Les sommets de nos colonnes sont alors illustrés par **une courbe théorique en cloche appelée courbe de Gauss.**

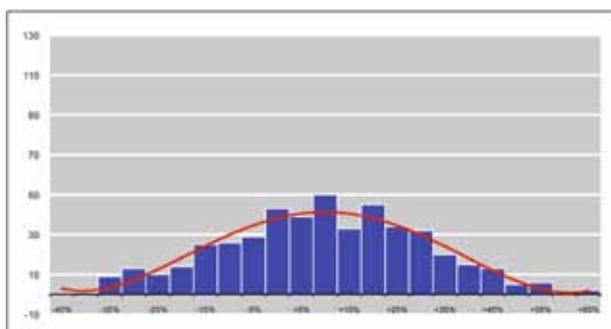




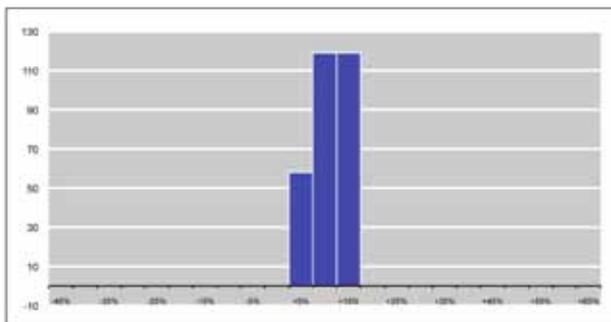
« Plus l'horizon d'investissement augmente, moins on observe d'écart importants et plus les performances se situent dans une fourchette proche de la moyenne. »

Ces courbes permettent de calculer de manière plus précise la probabilité d'obtenir un rendement donné sur une durée déterminée.

Courbe des rendements sur un an



Courbe des rendements sur 20 ans



Premiers enseignements

Un placement boursier tel que MSCI World peut paraître assez aléatoire à court terme. Bien sûr, il peut permettre de réaliser des performances remarquables sur de courtes périodes. Mais chaque médaille à son revers et, à court terme, de lourdes pertes sont aussi très probables.

Par contre, plus l'horizon d'investissement augmente, moins on observe d'écart importants et plus les performances se situent dans une fourchette proche de la moyenne.

En outre, au cours de la période étudiée, on n'a encore jamais observé de performances négatives pour un investissement de plus de 15 ans. Même les rendements extrêmes inférieurs sont positifs. Il faut cependant modérer cette affirmation : suite au fameux krach historique de 1929, il a fallu plus de 26 ans aux marchés pour recouvrer leurs niveaux de l'époque...

Cela renforce donc l'idée selon laquelle tout investissement en Bourse doit être envisagé dans une perspective de long terme. Ce qui, bien sûr, n'empêche pas de prendre son bénéfice de manière prématurée si les marchés ont été favorables.





Cependant, on pense souvent, mais à tort, que pour pouvoir investir, il faut déjà posséder un certain capital. Or, souvent, une épargne se constitue au fil du temps. Dès lors, quelle est la meilleure attitude à adopter ? Attendre d'avoir un capital significatif ? Commencer le plus tôt possible même avec peu de moyens ?

Les investissements programmés

Le concept des investissements programmés n'est pas neuf et il est particulièrement **bien connu dans les pays anglo-saxons sous l'appellation de «dollar cost averaging» (DCA)**. Derrière ce terme pompeux se cache un concept très simple consistant à répartir son investissement sur une durée déterminée afin d'éviter d'investir massivement à un mauvais moment. L'investisseur lisse ainsi son prix d'entrée et reste moins tributaire des fluctuations de marché.

Mais lisser le risque n'est pas le seul intérêt des achats programmés. En effet, tout le monde ne dispose pas de quelques dizaines de milliers d'euros à investir. Par contre, nombreux sont ceux qui peuvent mettre de côté quelques centaines d'euros régulièrement.

Le plus souvent, cet argent va atterrir sur un livret d'épargne et y dormir de nombreuses années. Quand on sait ce que rapporte un livret d'épargne, même bien rémunéré, et que l'on mesure le potentiel à long terme de la Bourse, il n'est pas déraisonnable de reconsidérer une telle stratégie.

DCA: mythe ou réalité ?

Cette partie a pour ambition de déterminer si, lorsque l'on souhaite investir un certain capital, il est préférable d'investir rapidement dans le produit sélectionné ou, au contraire, de planifier ses achats en les programmant de manière régulière. Et si oui, pendant combien de temps.

Revenons d'abord à notre exemple d'un investissement mensuel de 100 euros. S'il a le mérite d'expliquer le concept, il n'en demeure pas moins simpliste et peu représentatif de la réalité. Aussi, afin d'évaluer de manière approfondie les investissements programmés, faisons à nouveau appel à notre indice MSCI World de août 1970 à août 2010 et évaluons les différents résultats, d'une part en investissant régulièrement, d'autre part en investissant tout en une fois.

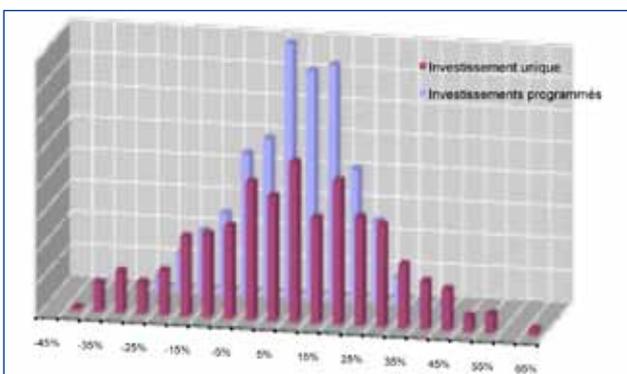


**«Avoir étalé les achats
a donc permis aux investisseurs
de lisser le risque et d'éviter les plus
mauvais scénarios.»**



Ainsi, pour une durée de un an, nous comparons les investissements programmés réalisés sur une période de 12 mois à raison de 100 euros avec un investissement unique de 1.200 euros. Et ce de août 1970 à août 1971. Nous procédons de même de septembre 1970 à septembre 1971. Et ainsi de suite jusqu'à la dernière période d'un an disponible au moment de la rédaction de ce dossier, soit de août 2009 à août 2010.

En effectuant cet exercice mois après mois sur des périodes glissantes d'un an, nous disposons ainsi de 465 échantillons pour chaque stratégie. Après avoir classé et regroupé les rendements, nous les avons reportés sur le graphe ci-dessous.



Nous distinguons en rouge une distribution plus étalée et plus plate: celle des investissements uniques alors que les investissements programmés suivent une distribution davantage concentrée (en bleu).

On retrouve dans la distribution rouge (investissements uniques) **des rendements extrêmes** tant positifs... que négatifs! Le plus mauvais rendement pour les investissements uniques se situe en deçà de -40%, tandis que, pour les investissements programmés, il est d'environ -28%. Bien sûr pour celui qui a acheté et revendu aux bons moments, la performance est au rendez-vous: deux cas affichent une performance proche de 63%... chez les investisseurs uniques.

Certes, investir de manière étalée limite la probabilité de se trouver dans la fourchette des rendements les plus élevés. Il faut cependant modérer cette affirmation. En effet, la probabilité qu'un achat unique présente un rendement meilleur que le meilleur des rendements en cas d'achats étalés n'est que 5,6%.

Dès lors, on retiendra surtout que **le fait d'avoir étalé les achats a donc permis aux investisseurs de lisser le risque et d'éviter les plus mauvais scénarios**. En effet, parmi l'échantillon ayant étalé ses achats, on en trouve environ 3% qui auront un rendement inférieur ou égal à 20%. Alors que parmi ceux qui ont fait un investissement unique, ils ont plus d'1 sur 10.

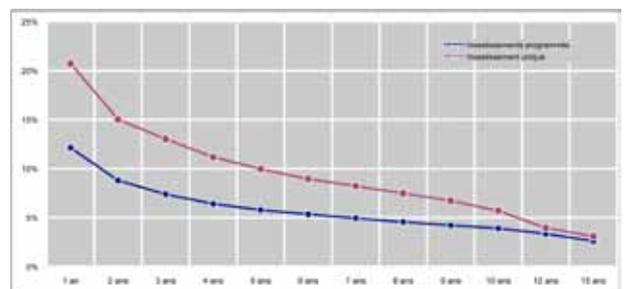




Et seulement 8% des performances observées sont inférieures à -15% pour ceux qui ont étalé leurs investissements, alors qu'au sein des investisseurs uniques, ils sont plus du double.

Alors les investissements programmés sont-ils la panacée ?

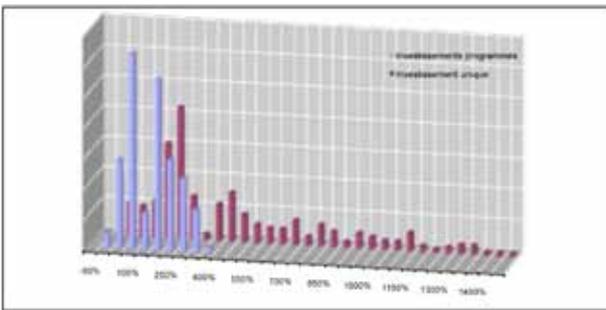
A court terme certainement. Nous venons de le montrer. Mais qu'en est-il sur une plus longue période ? En effet, rappelez-vous notre figure 2 montrant les rendements extrêmes du MSCI World sur différentes durées... A court terme, la fourchette est très grande et en étalant nos achats, nous arrivons très bien à limiter l'impact de ces extrêmes. Mais à long terme, ces écarts se rétrécissent et ont tendance à se rapprocher du rendement moyen. Nous pouvons illustrer cette affirmation d'une autre manière en calculant la volatilité de nos 2 stratégies sur différentes durées. La volatilité est la moyenne des écarts entre les différents rendements observés et le rendement moyen. Ainsi, plus la volatilité est élevée, plus on risque de se retrouver dans un scénario extrême. Inversement, quand la volatilité est faible, la probabilité de se retrouver dans une fourchette proche de la moyenne est élevée.



La figure ci-dessus nous montre clairement que sur les durées courtes, les investissements programmés bénéficient d'une volatilité largement inférieure à un achat unique. Mais l'horizon augmentant, cet écart diminue et les 2 lignes ont tendance à se rejoindre au-delà de 10 ans.

Complétons le tableau en réitérant l'exercice consistant à calculer les rendements pour les 2 stratégies, mais cette fois-ci, prenons une durée plus longue : 15 ans. Soit en comparant des achats périodiques de 100 euros par mois pendant 15 ans à un seul achat de 18.000 euros. Nous disposons cette fois de 296 points de comparaison entre août 1970 et août 2010.





Contrairement à la situation illustrée par la figure 7, ici nous constatons clairement que la stratégie d'un achat unique offre les rendements les plus élevés. La raison est simple. A court terme, un investissement unique bénéficie d'un rendement se situant dans une fourchette très large. En revanche, les investissements programmés, eux, bénéficient de rendements se situant dans une fourchette plus étroite.

A long terme, par contre, la fourchette des rendements devient très étroite et sensiblement identique pour les 2 stratégies. Mais, alors que la somme placée en une fois en a bénéficié pendant toute la durée de l'investissement, ce n'est pas le cas des investissements étalés dans le temps. En effet, la dernière somme versée, n'aura été investie que 1 mois, la précédente 2 mois, etc. Seule la première mensualité aura été investie pendant une durée identique à celle de l'investissement unique.

Il convient dès lors de trouver le meilleur compromis en combinant ces 2 stratégies. C'est-à-dire étaler ses investissements afin d'éviter de faire votre investissement au mauvais moment et lisser votre prix d'achat mais le faire pendant une période limitée afin de ne pas peser négativement sur le rendement à long terme.

Quelles leçons en tirer ?

Si vous envisagez vos placements en Bourse sur le court terme, il vous faudra avoir de la chance ou montrer des talents de boursicoteur afin de ne pas investir au mauvais moment mais aussi pour vendre au bon moment. Il est cependant possible de diminuer artificiellement la volatilité à court terme en étalant les sommes que vous placez.

Bien sûr, une meilleure stratégie consiste à envisager la Bourse sur le long terme. En effet, sur de longues périodes, la volatilité est significativement plus basse et les rendements globalement positifs. Or afin de profiter sur une longue période de l'évolution des marchés, il convient d'être entièrement investi le plus vite possible. Notre étude plaide donc, à long terme, sur un investissement unique. Mais un mauvais départ est toujours possible car même si la probabilité d'un scénario catastrophe





diminue avec le temps, elle n'est pourtant jamais nulle. Aussi, étaler cet investissement unique sur une courte période conserve toujours son sens.

Dans les pays anglo-saxons, chez qui l'étalement dans le temps des investissements est monnaie courante, la littérature recommande généralement un étalement sur une durée n'excédant pas un tiers de la durée totale de l'investissement avec un maximum de 5 ans.

Cela signifie-t-il que si vous ne disposez pas encore d'un capital suffisant, il vaut mieux attendre quelques années pour vous en constituer un et ensuite l'investir de manière morcelée ?

A cette question, notre réponse est catégorique : certainement pas ! Toute attente vous coûtera encore plus cher au bout du compte comme nous l'expliquons ci-après.

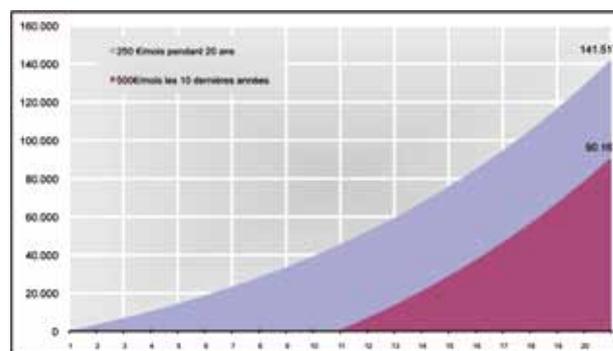
Rien ne sert de courir, il faut partir à temps

Il est assez aisé d'illustrer en quoi cet adage est aussi valable pour les investissements. Prenons l'exemple de deux frères qui épargnent pour acquérir une seconde résidence. Ils se sont donné 20 ans pour épargner suffisamment et ne pas devoir trop emprunter. Le premier décide donc dès aujourd'hui

d'investir 250 euros par mois. Le deuxième, lui, préfère dépenser tout ce qu'il gagne pour le moment. Mais dans 10 ans, il investira 500 euros chaque mois, et ce pendant les 10 années suivantes. Après tout, selon lui, cela revient au même : 250 euros x 12 mois x 20 ans ou 500 euros x 12 mois x 10 ans = 60.000 euros.

Dans un premier temps, afin de simplifier l'exemple, nous supposons que les 2 frères investissent dans des placements identiques dont le rendement annuel est de 7,90%, soit environ le rendement moyen de notre MSCI World en euro sur 10 et 20 ans.

Reportons l'évolution de leur portefeuille sur un même graphique.



Le résultat est sans appel : pour un effort similaire, le facteur déterminant est la durée.

Bien sûr, cette petite démonstration est purement théorique et suppose un rendement identique et stable de sorte que le moment où on commen-

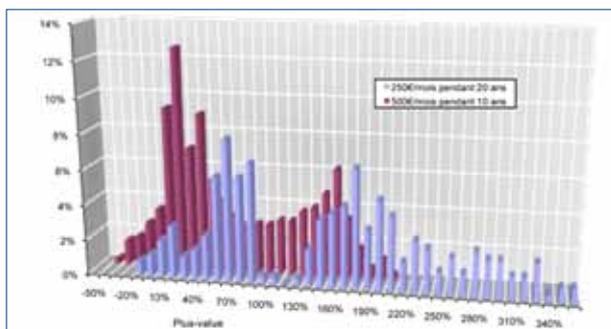




ce à investir et celui où on arrête importe peu. Or, nous avons vu qu'étant donné la volatilité des marchés, le « momentum » a un impact important.

Nous avons donc réitéré l'exercice ci-dessous en nous basant sur l'évolution réelle du MSCI World en euros et en appliquant la méthode des périodes glissantes expliquées dans les pages précédentes. Nous avons donc pu tester ces 2 stratégies sur plusieurs centaines de périodes afin de mettre à l'épreuve notre théorie pour mesurer jusqu'à quel point elle se vérifie.

Nous avons reporté sur l'histogramme ci-dessous les performances enregistrées. Il s'agit de la plus-value sous forme de pourcentage calculé en comparant concrètement combien nos 2 investisseurs ont en main après 20 ans, par rapport à leur mise initiale, soit 60.000 euros.



Au bout des 20 ans, dans quel groupe trouverons-nous les investisseurs les plus heureux ?

Stratégie 1: 250 euros/mois pendant 20 ans
Stratégie 2: 500 euros/mois pendant 10 ans

En suivant la stratégie 1, vous aviez 98% de chance d'afficher une plus-value au terme des 20 ans. Contre environ 90% pour la stratégie 2. Ce « score », bien que favorable au groupe 1, reste bien-sûr honorable dans les 2 cas. Notons cependant que la stratégie 2 a débouché sur des moins-values beaucoup plus basses: -16% en moyenne contre une moyenne de -6% environ pour la stratégie 1.

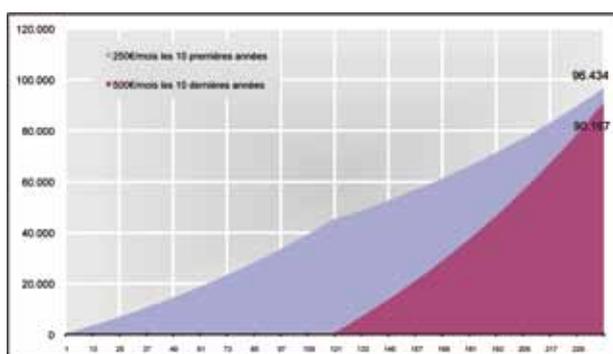
En termes de plus-value, c'est aussi dans la stratégie 1 qui est la plus susceptible de satisfaire les investisseurs. Sur base des rendements historiques du MSCI World en euro, la stratégie 2 aurait, au mieux, conféré une plus-value de 201,98% à l'investisseur le plus chanceux. Mais en suivant la stratégie 1, il y avait 1 chance sur 4 de faire mieux !

Le rendement médian pour la stratégie 1 est de 170%. C'est-à-dire qu'il y a une chance sur 2 de faire mieux. Alors qu'en suivant la stratégie 2, la probabilité de faire mieux que 170% n'est que 7%. Le rendement médian de la stratégie 2 est de 40%.





Revenons à présent à notre modèle théorique et illustrons encore une troisième stratégie. Celle-ci consiste à investir 250 euros par mois les 10 premières années et ensuite laisser le montant acquis bénéficier de la capitalisation. Le résultat est illustré ci-dessous



Ce 3e investisseur peut, lui aussi, espérer davantage que celui qui aura attendu 10 ans. Même si ce dernier double son effort, ce n'est pas suffisant pour compenser le formidable effet de levier de la capitalisation.

Une stratégie qui s'avère donc elle aussi payante car, au bout du compte, le premier investisseur aura investi deux fois moins...





Conclusion

Si votre horizon d'investissement est le long terme, il est inutile d'être exagérément défensif car les marchés boursiers s'avèrent très rentables et relativement peu volatils. Bien sûr, il faut pouvoir « tenir le coup » à court terme et supporter des périodes de baisse. Les investissements programmés sont donc une stratégie qui convient à la plupart des investisseurs : ceux qui détiennent un capital important ou ceux, au contraire, qui veulent s'en construire un petit à petit.

Vous avez un capital et vous voulez l'investir ?

A long terme, il vaut mieux investir que rester en dehors des marchés. Il est donc recommandé de ne pas attendre pour placer votre capital. Bien que le choix de vos investissements doive s'accorder à votre profil de risque, à long terme, les marchés boursiers s'avèrent être des investissements rentables et votre attitude face au risque devrait pouvoir en tenir compte.

Bien sûr, il ne faut pas confondre vitesse et précipitation. Lorsque les marchés boursiers sont très volatils, un étalement de vos ordres sur quelques mois pourrait créer quelques bonnes surprises. L'intérêt de programmer ses ordres à l'avance

permet aussi d'éviter la psychose qui conduit de nombreux investisseurs à acheter au plus haut en pensant que les cours vont encore monter et à vendre au plus bas dans la panique !

A court ou moyen terme, par contre, le risque est significativement plus élevé. Néanmoins, celui-ci peut être jugulé dans une certaine mesure en étalant ses ordres d'achats. Cependant, rapidement le contrôle du risque pèsera sur le rendement. La durée de l'étalement dépendra de votre horizon total de placement, mais une répartition sur 2 ans nous semble un maximum.

Vous pouvez investir régulièrement afin de vous construire un capital ?

Un seul conseil : commencez aujourd'hui ! Quel que soit le montant que vous pouvez vous permettre d'investir. Vous aurez peut-être l'occasion de le revoir à la hausse plus tard. Même 100 euros aujourd'hui valent mieux que 100 euros demain et, nous l'avons démontré, mieux que 200 euros dans 10 ans ! Et même si un jour vous devez suspendre vos achats programmés, le capital déjà engrangé continuera à fructifier. N'attendez plus !



Une question?

Contactez l'un de nos Financial Centers ou les spécialistes de Télé-Invest au 078 156 157.

Il convient d'examiner chaque investissement au regard de votre profil d'investisseur. Ce profil se détermine très simplement: il suffit de compléter le questionnaire « Mes données financières » via votre Online Banking.

Les informations mentionnées dans le présent document proviennent de sources fiables. Mais la Deutsche Bank ne donne aucune garantie quant à l'exhaustivité, l'exactitude et la précision de ces informations. Le présent dossier est communiqué uniquement à titre d'information et ne peut en aucun cas constituer une offre de souscription ou de vente des titres décrits dans le document, ni une incitation à contracter avec la banque. Le présent dossier ne contient aucun conseil d'investissement au sens de la Loi du 6 avril 1995. Les titres qui y sont décrits peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. C'est pourquoi l'investisseur potentiel est prié de vérifier que les titres décrits, quels qu'ils soient, correspondent à son profil personnel d'investisseur. En outre, l'investisseur potentiel doit connaître le risque inhérent à chaque produit d'investissement, y compris le risque éventuel inhérent au change, ainsi que les aspects fiscaux qui y sont liés. Le cas échéant, il doit s'informer auprès de conseillers professionnels. Les rendements mentionnés sont basés sur des données historiques et n'offrent aucune garantie concernant les rendements futurs. Deutsche Bank AG Succursale de Bruxelles, 17 avenue Marnix, 1000 Bruxelles, Belgique, RPM Bruxelles, TVA BE 0418.371.094, IBAN BE03 6102 0085 7284, IHK D-H0AV-LOHOD-14.

