L'ENVERS DES CHIFFRES · LE GUIDE COMPLET

Avant de signer un contrat de placement

14 questions à poser à votre conseiller, un visuel pour chaque réponse et une grille à emporter à votre prochain rendez-vous.

Octobre 2026

14 questions | 5 étapes | 1 grille à emporter | 30 minutes

1 · Lire la promesse | 2 · Se connaître | 3 · Construire | 4 · Choisir le produit | 5 · Après la signature

Mathias Schmit
Professeur de finance, Solvay Brussels School · Fondateur de SAGORA

sagora.eu

AVANT DE COMMENCER

Un bon conseiller sera content que vous posiez ces questions.

Elles lui permettent de vous proposer mieux.

SAGORA est un cabinet belge de formation, d'analyse et de conseil en finance, à Bruxelles et au Luxembourg. Sa méthode tient en trois mots : comprendre, décoder, agir. Ce guide l'applique à un moment précis, celui où l'on vous propose de signer un contrat de placement : fonds, assurance-vie, mandat de gestion. Il ne vous dit pas quoi acheter. Il vous donne les questions qui permettent de juger ce qu'on vous propose et les chiffres qui expliquent pourquoi elles comptent.

AVANT TOUT

Votre patrimoine global

Un bon conseiller commence toujours par vous questionner sur votre patrimoine global : revenus, épargne, immobilier, dettes, projets et le moment où vous aurez besoin de votre argent.

La réglementation européenne (MiFID II) l'y oblige : il doit connaître votre situation financière, vos objectifs et votre capacité à supporter des pertes.

S'il vous propose un produit sans vous avoir posé ces questions, c'est un premier signal d'alerte.

À SAVOIR

Pourquoi des données américaines ?

La plupart des chiffres de ce guide portent sur les actions américaines (S&P 500) et les obligations d'État américaines : ce sont les séries les plus longues et les mieux documentées, depuis 1928. Les montants en euros appliquent ces rentabilités sans effet de change.

Les chiffres exacts diffèrent pour un portefeuille européen. Les mécanismes, eux, restent les mêmes : horizon, diversification, frais et moment d'entrée.

MODE D'EMPLOI

Quatre gestes pour tirer le meilleur de ce guide

1 Répondez avant de lire
Chaque question propose trois ou quatre choix. Faites le vôtre puis tournez la page pour lire la réponse.

2 Comptez vos bonnes réponses
Votre résultat vous attend à la fin du guide.

3 Lisez dans l'ordre ou page par page
Chaque double page traite une seule question et se lit seule. Le fil en haut de page indique où vous êtes.

4 Emportez la grille
Elle reprend les quatorze arguments que vous entendrez peut-être et la question qui les met à l'épreuve.

Le parcours

Quatorze questions, dans l'ordre d'un vrai rendez-vous : lire la promesse qu'on vous fait, vous connaître, construire le portefeuille, choisir le produit puis l'exécution de vos ordres une fois le contrat signé.



COMMENT LIRE UNE PAGE RÉPONSE : CINQ REPÈRES

La réponse en une phrase, dans le bandeau.

L'explication chiffrée et sourcée.

Le chiffre clé à retenir en un coup d'œil.

Le visuel avec sa clé de lecture.

La question à poser à votre conseiller.

01

ÉTAPE 1 SUR 5 · COMPRENDRE

Lire la promesse

Tout commence par une promesse : un rendement, une moyenne, un doublement. Cinq questions pour lire ce qu'elle dit vraiment et ce qu'elle tait.

DANS CETTE ÉTAPE

1. **L'objectif**
   Tout avoir ? C'est la seule promesse impossible.
2. **La moyenne**
   Une moyenne exacte : peut raconter une histoire fausse.
3. **La volatilité**
   10 % attendus : presque jamais 10 % obtenus.
4. **Les intérêts composés**
   Deux fois plus de rentabilité, six fois plus de gains.
5. **L'horizon**
   Le temps ne supprime pas le risque. Il le dilue.

> **À la fin de cette étape, vous saurez** lire une rentabilité attendue, reconnaître la bonne moyenne, comprendre la volatilité, mesurer l'effet des intérêts composés et le rôle de l'horizon.

01

QUESTION 1 SUR 14

L'objectif

Tout avoir ?

C'est la seule promesse impossible.

Quel est l'objectif d'un investisseur ?

A La rentabilité la plus élevée possible

B Le moins de risque possible

C Maximiser sa rentabilité pour un risque minimum

D Aucune de ces réponses

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Tout conseiller vous parlera de rendement. Commençons par l'objectif.

RÉPONSE D

Aucune de ces réponses : on fixe le risque ou la rentabilité attendue, jamais les deux à la fois.

Aucune des trois premières n'est exacte. La C a l'air raisonnable mais on ne peut pas maximiser l'un et minimiser l'autre en même temps : il faut fixer l'un des deux. L'objectif se formule de deux façons équivalentes : maximiser la rentabilité attendue pour un risque donné ou minimiser le risque pour une rentabilité attendue donnée.

C'est la frontière efficiente de Harry Markowitz. En pratique, on combine un portefeuille risqué bien diversifié, le portefeuille optimal et un placement sans risque, dans la proportion qui correspond au risque accepté. Et retenez le mot « attendue » : on n'obtient jamais exactement ce à quoi on s'attend.

LE CHIFFRE CLÉ

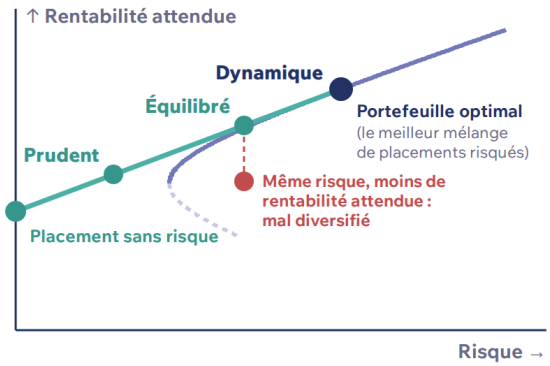
Risque d'abord

puis la rentabilité attendue la plus élevée pour ce risque. Jamais l'inverse.

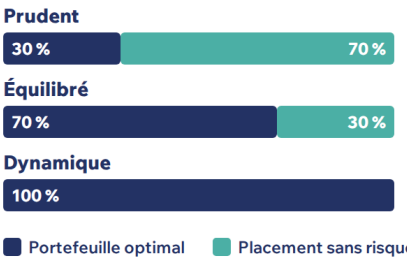
À RETENIR

On choisit d'abord son niveau de risque puis la rentabilité attendue la plus élevée pour ce risque.

On ne peut pas tout avoir : on dose le meilleur mélange risqué selon son risque



Le même portefeuille optimal, dosé selon votre risque :



Seul le dosage change, selon le risque que vous acceptez.

Schéma pédagogique (frontière efficiente et droite de Sharpe). Les proportions sont des exemples, pas une recommandation. Un portefeuille sous la droite prend le même risque pour moins de rentabilité attendue. Source : support de cours Gestion de portefeuille, M. Schmit.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Pour le risque que j'accepte, existe-t-il une meilleure rentabilité attendue que celle que vous me proposez ? »

02

QUESTION 2 SUR 14

La moyenne

Une moyenne exacte

Peut raconter une histoire fausse.

Un fonds affiche « 10 % de rendement moyen ». Première question à poser ?

A Est-ce garanti ?

B De quelle moyenne parle-t-on ?

C Combien de clients l'ont choisi ?

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Puisqu'on parle de rentabilité attendue, encore faut-il savoir lire celle qu'on vous affiche.

RÉPONSE B

De quelle moyenne parle-t-on ? Seule la moyenne géométrique mesure la rentabilité réellement obtenue.

Une moyenne arithmétique flatte toujours plus qu'une moyenne géométrique, la seule qui mesure la rentabilité réellement obtenue. Sur le S&P 500 de 1970 à 2023, la première affiche 12,0 % par an, la seconde 10,6 % (calculs SAGORA, édition 3). Appliqués à 100 000 € pendant 54 ans : environ 46 millions annoncés, environ 23 millions réellement obtenus, avant frais, impôts et inflation.

LE CHIFFRE CLÉ

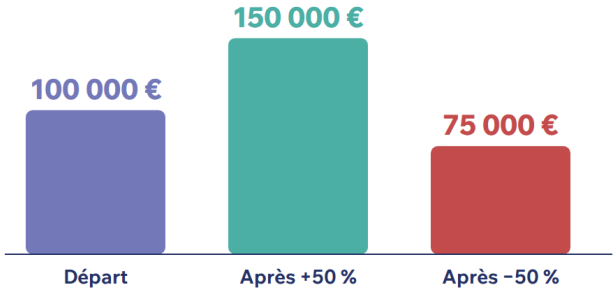
−13,4 % par an

le vrai rythme d'un +50 % suivi d'un −50 %, quand la moyenne arithmétique affiche 0 %.

À RETENIR

Seule la moyenne géométrique mesure la rentabilité réellement obtenue sur la période.

+50 %, puis −50 % : la moyenne affiche 0 %, votre compte −25 %



Comment lire :

Moyenne arithmétique :
(+50 % − 50 %) / 2 = 0 %.
Ce qu'est devenu votre argent :
−25 %, soit −13,4 % par an.

La seule moyenne qui compte : la géométrique.

Exemple fictif. La moyenne géométrique (taux constant qui relie le capital de départ au capital d'arrivée) est la seule qui mesure la rentabilité réellement obtenue : √(1,5 × 0,5) − 1 = −13,4 % par an.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Ce rendement est-il une moyenne arithmétique ou géométrique ? Sur quelle période ? »

03

QUESTION 3 SUR 14

La volatilité

10 % attendus

Presque jamais 10 % obtenus.

Un placement affiche une rentabilité attendue de 10 % par an. L'an prochain, vous obtiendrez :

A 10 %

B Entre 8 % et 12 %

C Personne ne le sait : c'est ce que mesure la volatilité

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Admettons la bonne moyenne. Que vous rapportera-t-elle l'an prochain ?

RÉPONSE C

Personne ne le sait : c'est précisément ce que mesure la volatilité.

Attendu ne veut pas dire obtenu. Sur le S&P 500 de 1928 à 2024, la rentabilité moyenne géométrique est de 9,9 % par an mais 4 années seulement sur 97 se situent entre 8 % et 12 %. Vingt-six sont négatives, trente-six dépassent +20 %. La volatilité, mesurée par l'écart-type des rentabilités annuelles (environ 19,5 % sur la période), dit l'ampleur de ces écarts. Elle suppose que le passé approxime l'avenir et sous-estime les extrêmes.

Sur le graphique, chaque case est une année. Elles s'étalent de −43,8 % (1931) à +52,6 % (1954). La colonne de 10 à 20 %, celle de la moyenne, ne regroupe que 20 années sur 97 : la moyenne est un point d'équilibre, pas l'année type (Damodaran, calculs SAGORA).

LE CHIFFRE CLÉ

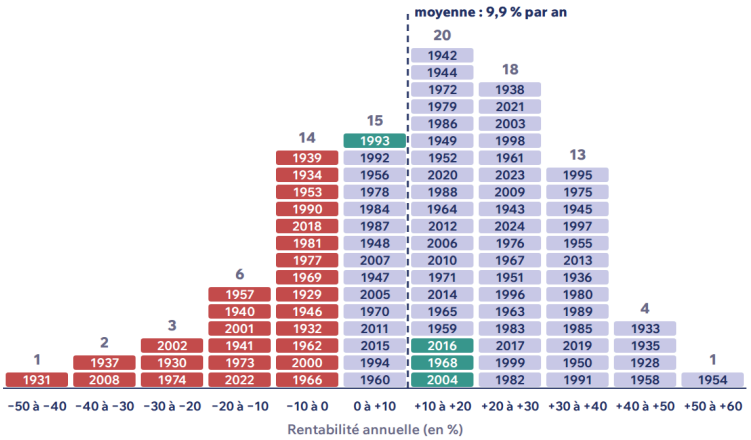
4 sur 97

années proches des 10 % attendus (entre 8 et 12 %), sur le S&P 500 de 1928 à 2024.

À RETENIR

La volatilité mesure la dispersion des rentabilités obtenues autour de la rentabilité attendue.

9,9 % par an en moyenne : seulement 4 années sur 97 proches de 10 %



Comment lire :

Chaque case est une année, rangée selon sa rentabilité.
En vert : les 4 années proches de 10 % (de 8 à 12 %).
En rouge : 26 années de baisse.
Au-delà de +20 % : 36 années.

Attendu ne veut pas dire obtenu.

Rentabilités annuelles du S&P 500, dividendes réinvestis, 1928 à 2024, regroupées par tranches de 10 points. Pointillé : moyenne géométrique (9,9 % par an). Volatilité (écart-type) : environ 19,5 %. Source : A. Damodaran, Historical Returns ; calculs SAGORA.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Quelle est la volatilité de ce placement ? Concrètement, combien pourrais-je perdre une mauvaise année ? »

04

QUESTION 4 SUR 14

Les intérêts composés

Deux fois plus de rentabilité

Six fois plus de gains.

Sur 30 ans, vous placez 100 000 € à 10 % par an au lieu de 4,5 %. La rentabilité fait un peu plus que doubler. Vos gains sont multipliés par :

A Environ 2

B Environ 4

C Environ 6

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Une année est imprévisible. Mais sur trente ans, que change un écart de rentabilité moyenne ?

RÉPONSE C

Environ 6 : 1 644 900 € de gains contre 274 500 €. C'est la force des intérêts composés.

Chaque année, les gains déjà obtenus rapportent à leur tour : ce sont les intérêts composés. Sur 30 ans, 100 000 € placés à 4,5 % par an deviennent environ 374 500 €, soit 274 500 € de gains. À 10 % par an, ils deviennent environ 1 744 900 €, soit 1 644 900 € de gains : six fois plus, pour une rentabilité un peu plus de deux fois plus élevée. L'écart se creuse surtout à la fin (graphique ci-dessous).

Ces deux taux sont, à peu près, les rentabilités annuelles moyennes des obligations d'État américaines (4,5 %) et des actions américaines (9,9 %) depuis 1928 (Damodaran, calculs SAGORA ; hypothèses illustratives). Mais une rentabilité attendue plus élevée va avec un risque plus élevé : c'est le sujet des questions 1 et 3 et de la suivante.

LE CHIFFRE CLÉ

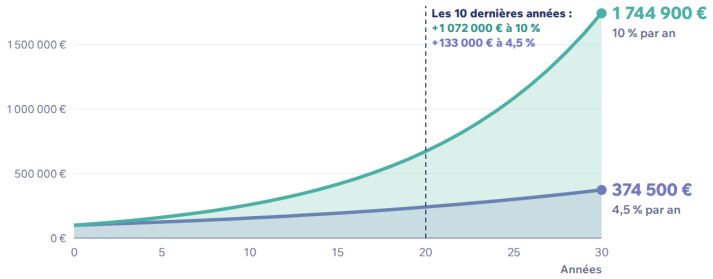
× 6

de gains sur 30 ans à 10 % par an au lieu de 4,5 %, sur 100 000 € (hypothèses illustratives).

À RETENIR

Sur une longue durée, un écart de rentabilité attendue devient un écart de gains bien plus grand : c'est l'effet des intérêts composés.

Deux fois plus de rentabilité, six fois plus de gains en 30 ans



Comment lire :

100 000 € placés 30 ans. Rentabilité ×2,2 : gains ×6. Les gains d'hier rapportent aujourd'hui.

Le temps démultiplie les écarts.

Hypothèses illustratives : 100 000 € placés 30 ans à rentabilité constante de 4,5 % ou de 10 % par an, gains réinvestis, avant frais et impôts. Ordres de grandeur proches des rentabilités annuelles moyennes des obligations d'État et des actions américaines depuis 1928 (A. Damodaran). Calculs SAGORA. Ce n'est pas une prévision.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Sur mon horizon, que deviennent mes gains en euros avec la rentabilité attendue de ce placement et avec celle d'une alternative ? »

05

QUESTION 5 SUR 14

L'horizon

Le temps ne supprime pas le risque.

Il le dilue.

À 10 % par an en moyenne, un capital double :

A — En 10 ans, à coup sûr

B — En 7 à 8 ans en moyenne, avec une forte variabilité qui se réduit avec l'horizon

C — En 5 ans, si le marché est porteur

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Les gains se composent. Le risque, lui, que devient-il sur dix, vingt ou trente ans ?

RÉPONSE B

En 7 à 8 ans en moyenne, avec une variabilité qui se réduit avec l'horizon.

À 10 % par an, un capital double en un peu plus de 7 ans ; à 9 %, en 8 ans. Mais c'est une moyenne. Sur le S&P 500 depuis 1928, une année se situe dans 95 % des cas entre −31,6 % et +45,6 %. Avec l'horizon, la fourchette du rendement moyen par an se resserre : de −0,9 % à +18,9 % sur 10 ans, de +8,5 % à +13,4 % sur 30 ans (Damodaran, calculs SAGORA).

Une réserve : c'est le rendement annualisé qui se resserre, pas l'écart en euros entre scénarios. Le temps atténue le risque. Il ne l'annule pas.

LE CHIFFRE CLÉ

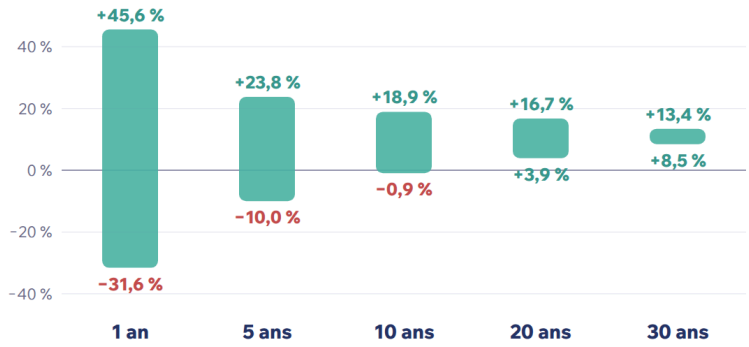
+8,5 % à +13,4 %

par an sur 30 ans dans 95 % des cas historiques, contre −31,6 % à +45,6 % sur un an.

À RETENIR

Plus l'horizon est long, plus la fourchette de la rentabilité annualisée se resserre et plus on peut prendre de risque.

Actions : la fourchette de rentabilité se resserre avec l'horizon



Comment lire :

chaque barre contient 95 % des cas. Sur 1 an : de −31,6 % à +45,6 %. Sur 30 ans, par an en moyenne : de +8,5 % à +13,4 %.

Plus l'horizon est long, plus on peut prendre de risque.

Le temps atténue le risque, il ne l'annule pas.

Fourchette couvrant 95 % des cas historiques du rendement moyen annuel du S&P 500, dividendes réinvestis, sur toutes les périodes glissantes de 1, 5, 10, 20 et 30 ans entre 1928 et 2024. Source : A. Damodaran, Historical Returns ; calculs SAGORA. Ce qui se resserre, c'est le rendement moyen par an, pas l'écart en euros entre scénarios.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Sur mon horizon, quelle fourchette de rentabilité est réaliste ? Que représente le scénario défavorable en euros ? »

02

ÉTAPE 2 SUR 5 · COMPRENDRE

Se connaître

Une promesse ne vaut rien sans savoir pour qui elle est faite. Le bon placement dépend d'abord de vous : de la date à laquelle vous aurez besoin de votre argent et du risque que vous pouvez porter.

DANS CETTE ÉTAPE

6 **Le besoin d'argent**
Prudent ou dangereux ? Le même placement peut être l'un ou l'autre selon votre horizon.

7 **La prudence**
Prudent ne veut pas dire immobile. Tout dépend du moment où vous aurez besoin de votre argent.

À la fin de cette étape, vous saurez relier un placement à la date où vous aurez besoin de l'argent et savoir quand la prudence peut aller de pair avec des actions.

06

QUESTION 6 SUR 14

Le besoin d'argent

Prudent ou dangereux ?

Le même placement peut être l'un ou l'autre selon votre horizon.

Vous aurez besoin de cet argent dans un an. Le placer en actions, c'est :

A Un risque qu'on n'aura pas le temps de rattraper

B Prudent, si le fonds est réputé

C Sans importance, si le fonds est diversifié

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Le bon placement dépend d'abord de vous et de la date où vous aurez besoin de votre argent.

RÉPONSE A

Un risque qu'on n'aura pas le temps de rattraper.

Dans le scénario défavorable qui couvre 95 % des cas historiques, 100 000 € placés un an en actions américaines perdaient environ 31 600 €. Sur 20 ans, même ce scénario défavorable reste un gain d'environ 116 500 € (S&P 500 de 1928 à 2024, Damodaran, calculs SAGORA).

Un placement n'est pas prudent ou risqué en soi : il l'est par rapport à la date à laquelle vous aurez besoin de l'argent. Ce constat ouvre déjà la question de la diversification : non seulement entre actifs (questions 8 et 9) mais aussi dans le temps (question 10).

LE CHIFFRE CLÉ

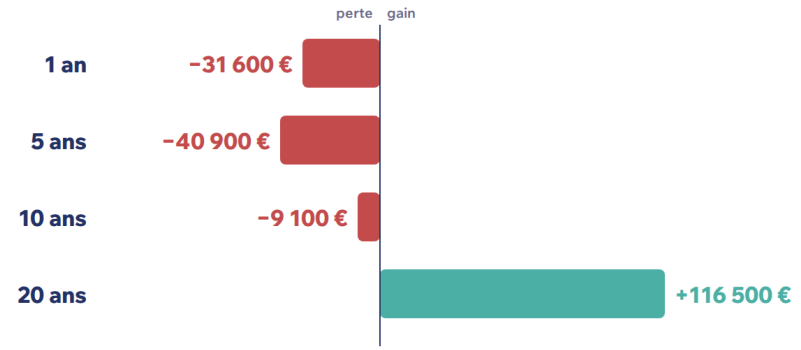
−31 600 €

sur 100 000 € placés un an en actions, dans le scénario défavorable qui couvre 95 % des cas.

À RETENIR

Un placement est prudent ou risqué selon la date à laquelle vous aurez besoin de l'argent.

100 000 € en actions : le scénario défavorable selon la durée



Comment lire :

Le scénario défavorable qui couvre 95 % des cas, pour 100 000 € en actions.

Sur 20 ans, même ce scénario reste positif.

Bas de la fourchette couvrant 95 % des cas historiques, S&P 500 dividendes réinvestis, toutes les périodes glissantes entre 1928 et 2024.
Source : A. Damodaran, Historical Returns ; calculs SAGORA. Le passé n'approxime l'avenir qu'imparfaitement.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Que se passe-t-il pour moi si ce placement perd 30 % l'année où j'ai besoin de l'argent ? »

07

QUESTION 7 SUR 14

La prudence

Prudent ne veut pas dire immobile.

Tout dépend du moment où vous aurez besoin de votre argent.

Vous êtes prudent. Faut-il éviter les placements dynamiques ?

A Oui, toujours

B Pas forcément : si votre horizon est très long, un profil plus dynamique peut se justifier

C Oui, sauf quand les marchés montent

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Et si votre argent n'est pas attendu avant longtemps ? Même pour un investisseur prudent, la réponse change.

RÉPONSE B

Pas forcément : sur un horizon très long, une part dynamique peut se justifier.

L'aversion au risque combine votre capacité financière à encaisser une baisse et votre tolérance émotionnelle, toutes deux liées à votre horizon. Sur un horizon très long, même un investisseur prudent peut avoir intérêt à une part dynamique. Au rythme moyen depuis 1928 (9,9 % par an pour les actions américaines, 4,5 % pour les obligations d'État), 100 000 € deviennent environ 258 000 € contre 155 000 € en dix ans.

Sur vingt ans, les actions ont fait mieux 77 fois sur 78 (Damodaran, calculs SAGORA). Mais pas toujours : entré en 1999, on finissait dix ans plus tard à 87 000 € en actions contre 189 000 € en obligations. Le temps atténue le risque. Il ne l'annule pas.

LE CHIFFRE CLÉ

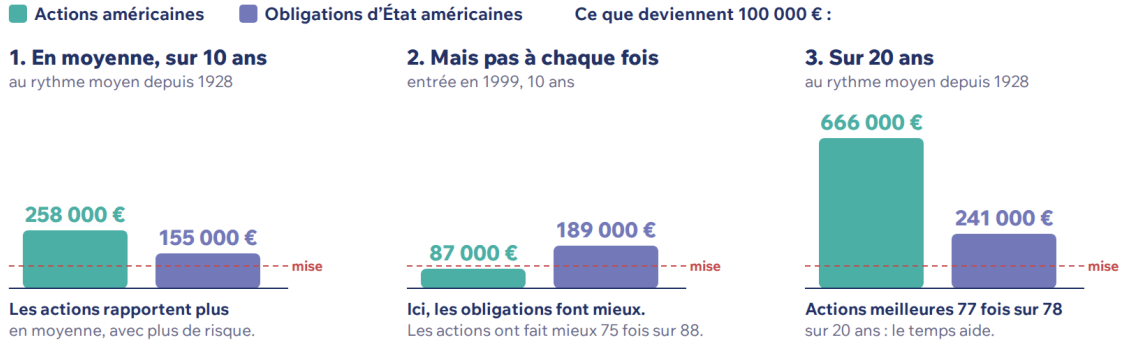
77 sur 78

périodes de 20 ans où les actions ont fait mieux que les obligations d'État depuis 1928.

À RETENIR

La prudence se juge sur l'horizon de placement, pas sur l'étiquette du produit.

100 000 € en actions ou en obligations : ce que l'horizon change



Rythme moyen 1928 à 2024 (moyenne géométrique, revenus réinvestis) : 9,9 % par an pour le S&P 500, 4,5 % pour les obligations d'État américaines à 10 ans. Entrée en 1999 : rendements réels de 1999 à 2008. Source : A. Damodaran, Historical Returns (1928 à 2024) ; calculs SAGORA. Rendements historiques : ils ne préjugent pas de l'avenir. Le temps atténue le risque, il ne l'annule pas.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Quelle part de mon épargne a un horizon très long ? Comment est-elle placée ? »

03

ÉTAPE 3 SUR 5 · DÉCODER

Construire le portefeuille

Vous savez ce que vous cherchez et pour combien de temps. Reste à assembler, avec trois règles : diversifier entre placements, entre actifs et dans le temps.

DANS CETTE ÉTAPE

8 **La diversification**
Dix fonds, un seul pari ? Le nombre de placements ne fait pas la diversification.

9 **L'or**
L'or ne brille pas par sa performance. Il brille par son indépendance.

10 **Le moment d'entrée**
Le quand importe autant que le quoi. Le moment d'entrée est aussi un risque.

À la fin de cette étape, vous saurez juger une diversification, comprendre le rôle de l'or et décider comment entrer sur le marché.

08

QUESTION 8 SUR 14

La diversification

Dix fonds, un seul pari ?

Le nombre de placements ne fait pas la diversification.

Vous détenez dix fonds actions différents. Êtes-vous diversifié ?

A Oui : dix fonds, dix risques

B Oui, si les gestionnaires sont différents

C Pas forcément : tout dépend de la corrélation de leurs rentabilités

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Construire un portefeuille commence par une règle : ne pas tout miser sur le même risque.

RÉPONSE C

Pas forcément : tout dépend de la corrélation de leurs rentabilités.

Ce qui diversifie, ce n'est pas le nombre de placements, c'est la corrélation de leurs rentabilités, de −1 (évolutions opposées) à +1 (évolutions identiques). Les corrélations nettement négatives sont rares : la diversification vient surtout de placements peu corrélés. Elle réduit le risque pour une même rentabilité attendue.

Exemple illustratif : deux placements de rentabilité attendue 8 % et de volatilité 17 % par an, à parts égales. Le portefeuille garde 8 % de rentabilité attendue. Sans corrélation, sa volatilité tombe à 12 % : une année défavorable (environ une sur quarante), la perte sur 100 000 € passe d'environ 25 000 € à 15 500 €. Entre actions et obligations d'État américaines, la corrélation est proche de zéro depuis 1928 (0,02 ; Damodaran, calculs SAGORA).

Mais la diversification n'élimine jamais le risque de marché : dix fonds actions qui chutent ensemble restent un seul pari.

LE CHIFFRE CLÉ

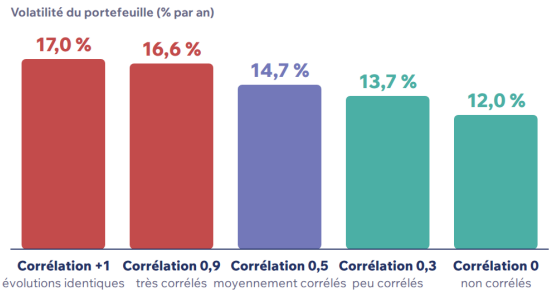
12 %

de volatilité au lieu de 17 %, pour une même rentabilité attendue de 8 % (exemple illustratif).

À RETENIR

Ce qui diversifie, ce n'est pas le nombre de placements, c'est la corrélation de leurs rentabilités.

Même rentabilité attendue, corrélation différente : le risque de l'ensemble baisse



Comment lire :

Deux placements de rentabilité attendue 8 % et de volatilité 17 % par an, à parts égales. Le portefeuille garde 8 % de rentabilité attendue.

Seul le risque baisse quand la corrélation baisse.

Exemple illustratif : deux placements de rentabilité attendue 8 % et de volatilité 17 % par an, pondérés 50 % et 50 % ; la rentabilité attendue du portefeuille reste 8 %. Volatilité du portefeuille = racine de (0,25 × 17² × 2 + 2 × 0,25 × 17² × corrélation). Calculs SAGORA.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Mes placements baissent-ils tous en même temps ? Que pèse le risque de l'ensemble ? »

09

QUESTION 9 SUR 14

L'or

L'or ne brille pas par sa performance.

Il brille par son indépendance.

Pourquoi détenir de l'or dans un portefeuille ?

A Pour sa performance à long terme

B Pour sa capacité à diversifier le portefeuille

C Parce qu'il ne baisse jamais

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Pour diversifier, il faut des placements qui ne bougent pas ensemble. L'or en est l'exemple classique.

RÉPONSE B

Pour sa capacité à diversifier le portefeuille.

C'est le paradoxe de l'or. De 1972 à 2024, il a rapporté environ 8,0 % par an, contre 10,9 % pour les actions américaines. Mais sa rentabilité n'évolue pas avec celle des actions : corrélation de −0,19 sur la période. Sur les 11 années de baisse des actions, l'or a progressé 7 fois (2002, 2008, 2022…). Les deux montent pourtant souvent ensemble, 27 années sur 53 et ils ont baissé ensemble 4 années (1981, 1990, 2000 et 2018) : le lien existe mais il est faible.

C'est ce lien faible qui améliore le couple rentabilité attendue et risque de l'ensemble. Et l'or n'est pas un refuge garanti : −32,6 % en 1981, −27,6 % en 2013 (Damodaran, calculs SAGORA).

LE CHIFFRE CLÉ

7 sur 11

années de baisse des actions où l'or a monté, de 1972 à 2024.

À RETENIR

Un actif se juge par sa contribution au couple rentabilité attendue et risque du portefeuille, pas isolément.

L'or ne bouge pas toujours avec les actions : c'est ce qui le rend utile

	Actions en hausse	Actions en baisse
Or en hausse	27 ans	7 ans
Or en baisse	15 ans	4 ans

Comment lire : chaque case compte des années (53 ans, de 1972 à 2024).
Case verte : 7 années où les actions ont baissé et où l'or a monté.

Pourquoi c'est utile ?

Si l'or montait et baissait toujours avec les actions, toutes les années seraient dans les cases « 27 » et « 4 ». Il ne protégerait de rien.

Or, quand les actions ont baissé, l'or a monté 7 fois sur 11.

Attention : l'or n'est pas un refuge garanti (−32,6 % en 1981).

Sens du rendement annuel des actions américaines (S&P 500, dividendes réinvestis) et de l'or, 1972 à 2024 (après la fin de la convertibilité du dollar en or). Source : A. Damodaran, Historical Returns (1928 à 2024) ; calculs SAGORA. Rendements historiques : ils ne préjugent pas de l'avenir.

Sagora

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Quel rôle joue chaque actif dans l'ensemble de mon portefeuille ? »

10

QUESTION 10 SUR 14

Le moment d'entrée

Le quand importe autant que le quoi.

Le moment d'entrée est aussi un risque.

Vous avez 100 000 € à placer pour au moins dix ans. Faut-il tout investir d'un coup ?

A Oui, toujours : c'est ce qui rapporte le plus

B Non, jamais : c'est trop risqué

C Mieux vaut étaler ses entrées : c'est plus prudent, même si cela coûte un peu

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Diversifier entre placements, c'est bien. Diversifier dans le temps, au moment d'entrer, est aussi une prudence.

RÉPONSE C

Mieux vaut étaler ses entrées : c'est plus prudent, même si cela coûte un peu.

C'est la diversification temporelle : étaler ses points d'entrée car le quand importe autant que le quoi. En moyenne, tout investir d'un coup rapporte un peu plus : sur 1 026 départs mensuels depuis 1928, il a fait mieux dans 70 % des cas face à un étalement en huit versements trimestriels sur deux ans, un ordre de grandeur proche de celui d'une étude de Vanguard (2023). Mais ce n'est pas prudent. Entré juste avant le krach de 1929, 100 000 € valaient 71 000 € dix ans plus tard s'ils avaient été placés d'un coup, 112 100 € s'ils avaient été étalés en huit trimestres ; juste avant la crise de 2007, 205 100 € contre 284 600 € (S&P 500, dividendes réinvestis ; Shiller et Damodaran, calculs SAGORA).

Dans les 49 cas où tout investir d'un coup faisait perdre en capital après dix ans, −13,7 % en moyenne, l'étalement aboutissait en moyenne à +2,4 %. Sur l'ensemble des départs, le montant moyen des pertes en capital baisse d'environ 36 %. Étaler ne supprime pas le risque : il réduit celui d'entrer au pire moment.

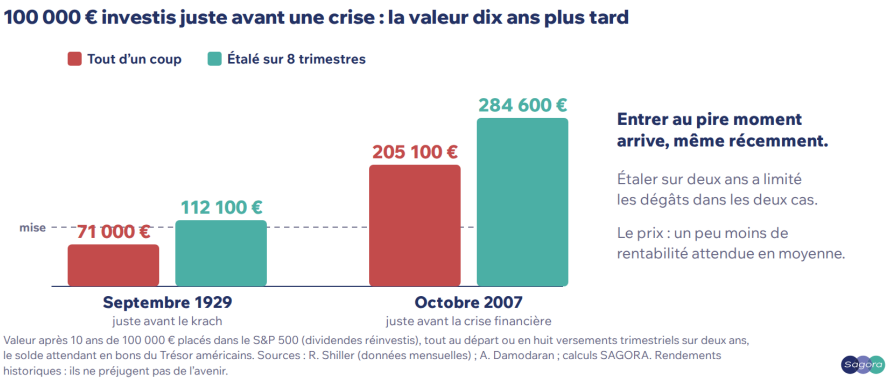
LE CHIFFRE CLÉ

49 → 31

cas de perte en capital sur dix ans parmi 1 026 départs mensuels depuis 1928 (de 4,8 % à 3,0 %), en étalant ses entrées sur huit trimestres.

À RETENIR

Étaler ses entrées réduit un peu la rentabilité moyenne et protège d'une entrée au pire moment.



À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Comment étaler mes entrées, sur quelle durée et à quel coût en rentabilité attendue ? »

04

ÉTAPE 4 SUR 5 · DÉCODER

Choisir le produit

Le portefeuille est dessiné. Il faut maintenant un produit pour le porter et ce produit a un prix, souvent plus élevé qu'il n'y paraît.

DANS CETTE ÉTAPE

11 **Les frais**
Un petit pourcentage : une grosse facture.

12 **La gestion active**
Payer plus cher pour faire moins bien : c'est le cas le plus fréquent.

> **À la fin de cette étape, vous saurez** évaluer le vrai coût d'un produit et juger la promesse d'un gérant actif.

11

QUESTION 11 SUR 14

Les frais

Un petit pourcentage

Une grosse facture.

Pour une même politique d'investissement, vous choisissez un produit moins coûteux. Sur 100 000 € et 17 ans, l'écart de gains peut dépasser :

A 5 000 €

B 25 000 €

C 100 000 €

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Deux produits peuvent suivre la même politique d'investissement. Leur prix, lui, peut tout changer.

RÉPONSE C

Plus de 100 000 € : c'est ce que coûtent 2 % de frais par an sur 17 ans.

Les frais se cumulent année après année, comme les gains : chaque euro prélevé cesse de rapporter. Avec 8 % par an avant frais, 100 000 € deviennent environ 370 000 € en 17 ans sans frais, contre 269 300 € avec 2 % de frais par an : environ 100 700 € d'écart pour le même placement (graphique ci-dessous). Ce n'est pas 2 % multiplié par 17 ans : c'est la somme des frais prélevés et de tout ce qu'ils auraient rapporté s'ils étaient restés investis (hypothèses illustratives, calculs SAGORA).

À politique d'investissement identique (même classe d'actifs, même zone géographique, même niveau de risque), seuls les frais changent : demandez-les toujours en euros, pas en pourcentage.

LE CHIFFRE CLÉ

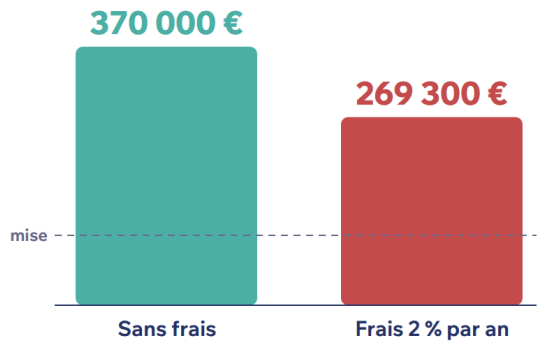
100 700 €

d'écart environ en 17 ans entre un placement sans frais et le même avec 2 % de frais par an (8 % avant frais, hypothèse illustrative).

À RETENIR

Demandez toujours le total des frais en euros, sur toute la durée du placement.

2 % de frais par an : environ 100 000 € de moins en 17 ans



Écart : environ
100 700 €

Même placement, seuls les frais changent.

Les frais prélevés ne rapportent plus rien pendant 17 ans.

Hypothèse illustrative : 100 000 € placés 17 ans, 8 % par an avant frais, même politique d'investissement. Calculs SAGORA. Ce n'est pas une prévision.

Sagora

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Combien ce produit me coûtera-t-il en euros, sur toute la durée, frais d'entrée, courants et de sortie compris ? »

12

QUESTION 12 SUR 14

La gestion active

Payer plus cher pour faire moins bien

C'est le cas le plus fréquent.

Un fonds géré activement coûte plus cher qu'un fonds indiciel de même politique d'investissement. Sur la durée, il fait le plus souvent :

A Mieux que son indice de référence, grâce au gérant

B Moins bien que son indice de référence, une fois les frais payés

C Exactement comme son indice de référence

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Payer moins cher pour la même chose, d'accord. Mais faut-il payer plus cher un gérant qui promet de battre le marché ?

RÉPONSE B

Moins bien que son indice de référence, une fois les frais payés.

Comparés à l'indice de leur propre catégorie, le S&P 500, 65,2 % des fonds actifs américains grandes capitalisations ont fait moins bien sur un an, 76,3 % sur cinq ans, 84,3 % sur dix ans et 92,0 % sur vingt ans, après frais (S&P Dow Jones Indices, SPIVA, fin 2024). Dès 1973, l'économiste Burton Malkiel écrivait qu'un singe aux yeux bandés lançant des fléchettes sur les pages boursières pourrait composer un portefeuille aussi performant que celui des experts.

Sur la durée, les chiffres lui donnent largement raison : pour amortir leurs frais, les gérants doivent battre l'indice de référence de leur fonds de plusieurs points chaque année et les gagnants d'une période ne le restent pas. Pourquoi payer des frais supplémentaires pour une rentabilité attendue similaire ?

LE CHIFFRE CLÉ

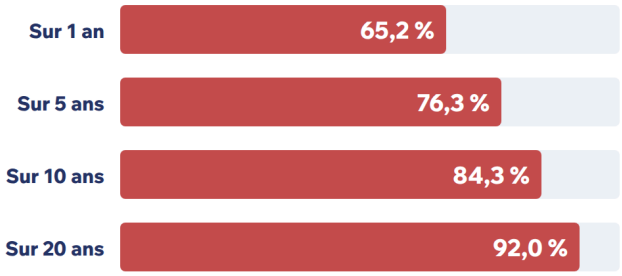
92 %

des fonds actifs américains grandes capitalisations font moins bien que leur indice de référence sur 20 ans.

À RETENIR

Après frais, la plupart des fonds actifs font moins bien que leur indice de référence.

Fonds actifs : sur 20 ans, plus de 9 sur 10 font moins bien que leur indice de référence



Comment lire :

Part des fonds actifs américains grandes capitalisations qui ont fait moins bien que leur indice de référence, après frais.

Sur 20 ans : plus de 9 fonds sur 10.

Source : S&P Dow Jones Indices, SPIVA U.S. Scorecard, fin 2024, rapport 1a (« All Large-Cap Funds » face au S&P 500).

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Après frais, ce fonds a-t-il battu l'indice de même politique d'investissement, sur un, cinq et dix ans ? Existe-t-il une solution moins chère pour la même politique ? »

05

ÉTAPE 5 SUR 5 · AGIR

Après la signature

Signer n’est pas la fin. Le vrai test arrive quand les marchés chutent et quand vous demandez à récupérer votre argent.

DANS CETTE ÉTAPE

13 **La chute des marchés**
Dans la tempête : la meilleure décision est celle prise avant.

14 **La réactivité**
Cinq jours de retard : 7 700 € de moins.

À la fin de cette étape, vous saurez préparer votre réaction aux chutes de marché et vérifier la réactivité de votre conseiller.

13

QUESTION 13 SUR 14

La chute des marchés

Dans la tempête

La meilleure décision est celle prise avant.

Les marchés perdent 20 % en un mois. Le bon réflexe ?

A Appliquer la règle décidée à froid

B Tout vendre pour limiter la casse

C Attendre le signal d'un expert

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Signer n'est pas la fin. Le vrai test arrive dans la tempête.

RÉPONSE A

Appliquer la règle décidée à froid.

Sur le S&P 500, de 1990 à 2022, manquer les 50 meilleures séances sur 8 135 aurait ramené la rentabilité annualisée à zéro (cours de clôture hors dividendes, alors que les autres questions intègrent les dividendes ; édition 4). Et ces séances arrivent souvent juste après les pires. Personne ne sait les prévoir : la seule protection est une règle écrite avant la tempête, adaptée à votre horizon.

LE CHIFFRE CLÉ

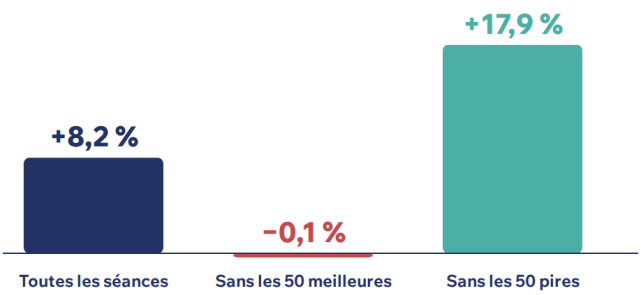
50 séances

sur 8 135 : les manquer ramenait la rentabilité annualisée du S&P 500 à zéro (1990 à 2022).

À RETENIR

La règle se décide à froid avant la tempête.

Manquer 50 séances sur 8 135 : 32 ans de Bourse pour rien



Comment lire :

Rentabilité annuelle du S&P 500, 1990 à 2022, en retirant après coup 50 séances sur 8 135.

Personne ne sait les prévoir.

Rentabilités annualisées du S&P 500, cours de clôture hors dividendes, du 29 décembre 1989 au 13 avril 2022. Source : Yahoo Finance, support de cours Banking and Asset Management (Handout 2, 2026), M. Schmit.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Que prévoit-on, par écrit, si mon portefeuille perd 20 % ? »

14

QUESTION 14 SUR 14

La réactivité

Cinq jours de retard

7 700 € de moins.

Vous demandez à votre conseiller de vendre un jeudi. L'ordre ne passe que le mardi suivant. Le risque ?

A Aucun : quelques jours ne changent rien

B Subir le prix du jour où l'ordre passe, pas celui que vous aviez décidé

C Rater forcément une hausse

Faites votre choix puis tournez la page →

LE FIL DU GUIDE

Avoir une règle, c'est bien. Encore faut-il qu'elle soit exécutée à temps.

RÉPONSE B

Subir le prix du jour où l'ordre passe, pas celui que vous aviez décidé.

Avril 2025 l'a montré. Après l'annonce des droits de douane américains, le S&P 500 perd environ 10,5 % en deux séances. Un ordre de vente décidé le jeudi 3 et exécuté le mardi 8 aurait coûté environ 7,7 % de plus, soit près de 7 700 € sur 100 000 € (illustration, hors change et frais). Le lendemain, l'indice rebondissait de 9,5 %.

Je l'ai vécu avec une très grande banque : pas moyen de récupérer mon argent au moment voulu. La directive MiFID II impose pourtant la « meilleure exécution », qui tient compte du prix, des coûts, de la rapidité et de la probabilité d'exécution. C'est une obligation de moyens, pas une garantie de délai.

LE CHIFFRE CLÉ

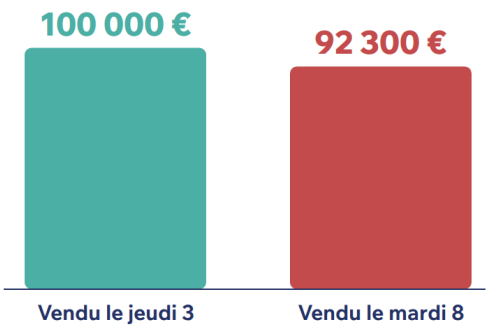
7 700 €

de moins sur 100 000 € pour cinq jours de retard d'exécution, en avril 2025 (illustration).

À RETENIR

La réactivité de votre conseiller est un critère, au même titre que les frais.

Avril 2025 : même décision, cinq jours plus tard, 7 700 € de moins



Cinq jours de délai :
– 7 700 €

Vous décidez le jeudi, l'ordre passe le mardi.

Illustration : 100 000 € investis dans le S&P 500, valeur à la clôture du jeudi 3 avril 2025 (5 396,52 points) et du mardi 8 avril (4 982,77 points), hors change et frais. Sources : S&P Dow Jones Indices, Reuters ; calculs SAGORA.

À DEMANDER À VOTRE CONSEILLER

« Sous quel délai mes ordres sont-ils exécutés ? Qui les passe en votre absence ? Puis-je les passer moi-même ? Où est votre politique de meilleure exécution ? »

L'ESSENTIEL

Les 14 messages clés

Ce qu'il faut retenir de chaque question, à relire avant votre rendez-vous.

ÉTAPE 1 · LIRE LA PROMESSE

1 **L'OBJECTIF**
On choisit d'abord son niveau de risque puis la rentabilité attendue la plus élevée pour ce risque.

2 **LA MOYENNE**
Seule la moyenne géométrique mesure la rentabilité réellement obtenue sur la période.

3 **LA VOLATILITÉ**
La volatilité mesure la dispersion des rentabilités obtenues autour de la rentabilité attendue.

4 **LES INTÉRÊTS COMPOSÉS**
Sur une longue durée, un écart de rentabilité attendue devient un écart de gains bien plus grand : c'est l'effet des intérêts composés.

5 **L'HORIZON**
Plus l'horizon est long, plus la fourchette de la rentabilité annualisée se resserre et plus on peut prendre de risque.

ÉTAPE 2 · SE CONNAÎTRE

6 **LE BESOIN D'ARGENT**
Un placement est prudent ou risqué selon la date à laquelle vous aurez besoin de l'argent.

7 **LA PRUDENCE**
La prudence se juge sur l'horizon de placement, pas sur l'étiquette du produit.

ÉTAPE 3 · CONSTRUIRE LE PORTEFEUILLE

8 **LA DIVERSIFICATION**
Ce qui diversifie, ce n'est pas le nombre de placements, c'est la corrélation de leurs rentabilités.

9 **L'OR**
Un actif se juge par sa contribution au couple rentabilité attendue et risque du portefeuille, pas isolément.

10 **LE MOMENT D'ENTRÉE**
Étaler ses entrées réduit un peu la rentabilité moyenne et protège d'une entrée au pire moment.

ÉTAPE 4 · CHOISIR LE PRODUIT

11 **LES FRAIS**
Demandez toujours le total des frais en euros, sur toute la durée du placement.

12 **LA GESTION ACTIVE**
Après frais, la plupart des fonds actifs font moins bien que leur indice de référence.

ÉTAPE 5 · APRÈS LA SIGNATURE

13 **LA CHUTE DES MARCHÉS**
La règle se décide à froid avant la tempête.

14 **LA RÉACTIVITÉ**
La réactivité de votre conseiller est un critère, au même titre que les frais.

VOTRE BILAN

Votre résultat

Comptez vos bonnes réponses sur les quatorze questions.

13 ou 14 bonnes réponses

Vous êtes prêt pour votre rendez-vous. Posez quand même les questions : les réponses vous en apprendront beaucoup.

8 à 12 bonnes réponses

Les bases sont là. Emportez la grille au prochain rendez-vous.

0 à 7 bonnes réponses

C'est normal, ces questions ne s'enseignent presque nulle part. Commencez par les cinq premières : elles apprennent à lire une promesse.

Et maintenant ?

Pour chaque question manquée, relisez le message clé de la page précédente puis la page réponse correspondante. Emportez ensuite la grille des pages suivantes à votre prochain rendez-vous : elle reprend les quatorze arguments et la question qui les met à l'épreuve.

Un conseiller vous parle de rendement ? Il doit parler de rentabilité attendue, avec sa fourchette. Et vous, parlez-lui de risque, d'horizon, de frais et de délai.

LA GRILLE À EMPORTER

Quatorze arguments, quatorze questions

Imprimez-la ou gardez-la sur votre téléphone. Pour chaque argument que vous entendrez peut-être : la question qui le met à l'épreuve, ce qu'est une réponse adéquate et une case pour noter si la sienne l'est.

	Ce que dit votre conseiller	La question pour le mettre à l'épreuve	Une réponse adéquate	Adéquate ?
1	***« Ce placement vise la meilleure performance. »***	Pour quel niveau de risque ? Existe-t-il une meilleure rentabilité attendue pour ce même risque ?	Il fixe votre niveau de risque et compare avec d'autres portefeuilles de même risque.	☐ oui ☐ non
2	***« Ce fonds a fait 10 % de rendement moyen. »***	Moyenne arithmétique ou géométrique ? Sur quelle période et après frais ?	Moyenne géométrique, période précisée, après frais, présentée comme une rentabilité historique.	☐ oui ☐ non
3	***« Il vise 10 % par an. »***	Quelle est sa volatilité ? Combien pourrais-je perdre une mauvaise année ?	Il parle de rentabilité « attendue », donne une volatilité et une perte possible en euros.	☐ oui ☐ non
4	***« Quelques points de rentabilité, ça ne change pas grand-chose. »***	Que deviennent mes gains en euros sur mon horizon, à chaque rentabilité attendue ?	Il chiffre l'écart en euros sur votre horizon et rappelle qu'une rentabilité attendue plus élevée va avec plus de risque.	☐ oui ☐ non
5	***« À 10 % par an, votre capital double tous les 7 ans. »***	En moyenne seulement ? Sur mon horizon, quelle fourchette et quel scénario défavorable en euros ?	Il présente une rentabilité attendue avec une fourchette qui dépend de l'horizon, jamais un doublement garanti.	☐ oui ☐ non
6	***« Sur le long terme, les actions sont le meilleur placement. »***	Et si ce placement perd 30 % l'année où j'ai besoin de l'argent ?	Il vérifie d'abord quand vous aurez besoin de cet argent.	☐ oui ☐ non
7	***« Vous êtes prudent : restons sur des placements sans risque. »***	Quelle part de mon épargne a un horizon très long ? Ne pourrait-elle pas être placée de façon plus dynamique ?	Il distingue l'argent à court terme de l'épargne à long terme avant de conclure.	☐ oui ☐ non

	Ce que dit votre conseiller	La question pour le mettre à l'épreuve	Une réponse adéquate	Adéquate ?
8	*« Votre portefeuille est diversifié : il compte dix fonds. »*	Ces fonds baissent-ils tous en même temps ? Que pèse le risque de l'ensemble ?	Il parle de la corrélation des rentabilités et du comportement de l'ensemble lors d'une baisse.	☐ oui ☐ non
9	*« L'or ne rapporte rien. »*	Quel rôle jouerait-il dans l'ensemble de mon portefeuille ?	Il juge chaque actif par sa contribution à l'ensemble, pas isolément.	☐ oui ☐ non
10	*« C'est le bon moment pour tout investir. »*	Pourquoi maintenant ? Peut-on étaler les entrées, sur quelle durée et à quel coût ?	Il ne prétend pas connaître le bon moment, propose d'étaler l'entrée sur une durée définie, par exemple un ou deux ans et dit ce que cette prudence coûte.	☐ oui ☐ non
11	*« Les frais ne sont que de 2%. »*	Combien en euros sur toute la durée ? Existe-t-il un produit moins coûteux de même politique d'investissement ?	Un montant total en euros, tous frais compris, comparé à une alternative de même politique.	☐ oui ☐ non
12	*« Notre gérant bat régulièrement le marché. »*	Après frais, a-t-il battu l'indice de même politique d'investissement sur un, cinq et dix ans ?	Des chiffres après frais face au bon indice et la reconnaissance que la plupart des gérants font moins bien sur la durée.	☐ oui ☐ non
13	*« Ne vous inquiétez pas, ça va remonter. »*	Que prévoit-on, par écrit, si mon portefeuille perd 20 % ?	Une règle écrite à l'avance, adaptée à votre horizon, sans promesse de remontée.	☐ oui ☐ non
14	*« Je m'en occupe dès que possible. »*	Sous quel délai mes ordres sont-ils exécutés ? Qui les passe en votre absence ? Où est votre politique de meilleure exécution ?	Un délai précis, un remplaçant nommé, un accès direct et la politique de meilleure exécution remise par écrit.	☐ oui ☐ non

Votre conseiller est-il adéquat ?

12 à 14 réponses adéquates

Un conseiller qui maîtrise et partage les bons critères. Vous pouvez avancer en confiance.

8 à 11 réponses adéquates

Demandez des précisions par écrit avant de signer.

0 à 7 réponses adéquates

Prenez un second avis avant de signer quoi que ce soit.

ALLER PLUS LOIN

Savoir poser les questions. Savoir juger les réponses.

Poser ces questions, c'est l'objet de ce guide. Juger les réponses demande une méthode : lire une rentabilité attendue, mesurer un risque, comparer à même politique d'investissement, répartir son épargne selon ses horizons. C'est l'objet de la formation.

FORMATION GESTION DE PORTEFEUILLE

Bruxelles · 13 et 14 novembre et 5 décembre 2026

Trois jours pour voir vos placements comme un ensemble, mesurer le risque puis le choisir et répartir avec une méthode. Aucun bagage financier demandé.

Comprendre
Voir vos placements comme un ensemble et mesurer leur effet combiné.

Décoder
Mesurer le risque puis le choisir : probabilité et ampleur des pertes.

Agir
Répartir avec une méthode selon votre horizon et savoir quand revoir la répartition.

Découvrir le programme →

L'envers des chiffres, chaque semaine

Chaque semaine, un nouveau chiffre remis à l'endroit. Abonnez-vous pour ne pas le manquer et transférez ce guide à quelqu'un qui prépare un rendez-vous avec son banquier.

S'abonner à la newsletter →

Et vous ?

Laquelle de ces quatorze questions avez-vous déjà posée à votre conseiller ? Et laquelle allez-vous poser la prochaine fois ?

Pour approfondir Apprivoiser le risque · Pas de panique : la patience

SOURCES ET AVERTISSEMENT

Sources

Supports de cours Gestion de portefeuille 2026, jours 1 et 2 (Pr. M. Schmit) · A. Damodaran, *Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills* (1928 à 2024), calculs SAGORA · R. Shiller, données mensuelles du S&P 500 (1871 à 2023), calculs SAGORA · S&P Dow Jones Indices, *SPIVA U.S. Scorecard* fin 2024, rapport 1a · B. Malkiel, *A Random Walk Down Wall Street* (1973) · Vanguard Research, « *Cost averaging: Invest now or temporarily hold your cash?* » (2023) · Yahoo Finance, S&P 500 1990 à 2022 (édition 4) · Reuters, AP et LSEG pour avril 2025 · directive 2014/65/UE (MiFID II), articles 25 et 27. Rentabilités historiques : elles ne préjugent pas de l'avenir. Les montants en euros appliquent les rentabilités du S&P 500 en dollars, sans effet de change.

Avertissement

Ce document a uniquement pour but d'illustrer des concepts et des points d'attention liés à la gestion de portefeuille et à l'apprivoisement du risque. Il ne constitue en aucun cas une recommandation ou un conseil financier ni une incitation à investir dans un actif ou un produit spécifique. Les informations fournies sont destinées à des fins pédagogiques et ne doivent pas être interprétées comme des conseils personnalisés.

Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en toute connaissance de cause, soit après une formation adéquate permettant de prendre des décisions éclairées, soit en consultation avec un conseiller financier agréé. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs et les investisseurs doivent être conscients des risques inhérents à tout investissement.

Ce document ne couvre pas les spécificités fiscales ou les conséquences personnelles des choix d'investissement, qui peuvent varier en fonction de la situation individuelle de chaque investisseur. Il est donc fortement recommandé de consulter un conseiller financier ou fiscal avant toute prise de décision.

Les informations, opinions et données contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées comme fiables à la date de publication mais peuvent être modifiées sans préavis. Aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou exhaustivité. L'entreprise décline toute responsabilité en cas d'erreurs, omissions ou interprétations incorrectes des données fournies.

Mathias Schmit · Professeur de finance, Solvay Brussels School · Fondateur de SAGORA

Sagora

Comprendre. Décoder. Agir.

Formation, analytics et conseil en finance, à Bruxelles et au Luxembourg.

CONTACT

formations@sagora.eu

+32 2 734 16 14

sagora.eu

Une question sur ce guide ou sur la formation Gestion de portefeuille : écrivez-nous ou appelez-nous.