



**CMB**

Compagnie Monégasque  
de Banque

# Information sur les risques généraux des investissements dans des instruments financiers





# Information sur les risques généraux des investissements dans des instruments financiers

Ce document a pour objet de donner à la clientèle de la Banque des informations générales sur les risques et autres aspects significatifs concernant les investissements dans des instruments financiers et les services de gestion patrimoniale personnalisée ; il ne décrit pas tous les risques et aspects concernant ces investissements et services.

Avant d'effectuer un investissement dans un instrument financier, l'investisseur doit s'informer auprès de son intermédiaire de la nature et des risques des opérations qu'il s'appête à exécuter. L'investisseur ne doit conclure une opération que s'il a bien compris sa nature et le degré de risque qu'elle comporte. Une fois apprécié le degré de risque de l'opération qu'il envisage de réaliser, l'investisseur doit évaluer si un investissement est adapté à sa situation patrimoniale, à ses objectifs de gestion de ses actifs et à son expérience dans les marchés financiers.

## A. L'évaluation de risques découlant d'un investissement dans des instruments financiers

Pour apprécier les risques découlant d'un investissement dans des instruments financiers il est nécessaire de tenir compte des éléments suivants :

1. la variabilité du prix de l'instrument financier ;
2. sa liquidité ;
3. la devise dans laquelle il est exprimé ;
4. Les autres facteurs, sources de risques généraux.

### 1. La variabilité du prix

Le prix de chaque instrument financier dépend de nombreuses conditions et peut varier de façon plus ou moins importante selon sa nature.

#### 1.1. Titres de capital et titres de créance

Il convient de faire avant tout une distinction entre titres de capital (les titres les plus répandus de cette catégorie sont les actions) et titres de créance (les titres de créance les plus répandus sont les obligations et les certificats de dépôt). Pour la clarté de l'exposé, les titres de capital seront désignés ci-après « les actions » et les titres de créance seront désignés ci-après « les obligations ». Cette distinction entre actions et obligations tient compte du fait que :

**a.** en achetant des actions, l'investisseur devient l'associé de la société émettrice en participant entièrement au risque économique de cette dernière celui qui investit dans des actions a le droit de percevoir chaque année un dividende sur les bénéfices obtenus durant la période de

référence que l'assemblée des actionnaires décidera de distribuer.

L'assemblée des actionnaires peut toutefois décider de ne distribuer aucun dividende ;

**b.** en achetant des obligations, l'investisseur devient créancier de la société ou des organismes qui les ont émises et il a le droit de percevoir périodiquement les intérêts prévus par le règlement d'émission et, à l'échéance, le remboursement du capital prêté.

À égalité de condition, une action est plus risquée qu'une obligation parce que la rémunération due à son titulaire est davantage liée à l'évolution économique de la société émettrice. Le détenteur d'obligations, en revanche, risquera de ne pas être rémunéré en cas de faillite de la société émettrice ; dans ce dernier cas, les détenteurs d'obligations pourront participer, avec les autres créanciers, au partage qui toutefois ne se réalise habituellement que sur de très longs délais et avec d'importantes pertes, des produits de réalisation des activités de la société en faillite, tandis qu'il est le plus souvent exclu que les détenteurs d'actions puissent se voir restituer une partie de ce qu'ils ont investi.

### 1.2. Risque spécifique et risque général

Pour les actions comme pour les obligations, le risque se décompose en deux éléments : le risque spécifique et le risque général. Le risque spécifique dépend des caractéristiques particulières de l'émetteur (traité au point 1.3 suivant) et peut être réduit par la diversification du portefeuille, tandis que le risque général représente la part de variabilité du prix de chaque titre qui dépend des fluctuations du marché et ne peut être éliminé par la diversification.

Le risque général pour les actions traitées sur un marché organisé provient des variations du marché. Les indices du marché donnent une connaissance appropriée de l'évolution de celui-ci.

Le risque général des obligations (traité au point 1.4 suivant) provient des fluctuations des taux d'intérêt du marché qui se répercutent sur les cours (et donc sur les rendements) des titres avec d'autant plus d'effet que leur vie résiduelle est plus longue ; la vie résiduelle d'un titre à une certaine date est représentée par l'intervalle entre cette date et le moment de son remboursement (maturité).

### 1.3. Le risque de l'émetteur

Pour les investissements dans des instruments financiers il est fondamental d'apprécier la surface patrimoniale des sociétés émettrices et les perspectives économiques de ces sociétés, compte tenu des caractéristiques des secteurs dans lesquels elles opèrent.

Les cours des actions reflètent à tout moment une moyenne des prévisions des participants au marché sur les gains des entreprises émettrices.

En ce qui concerne les obligations, le risque que la société ou les organismes financiers émetteurs ne soient pas en état de payer les intérêts ou de rembourser le capital prêté s'exprime dans la valeur des intérêts que ces obligations garantissent à l'investisseur. Plus grand est le risque perçu sur l'émetteur, plus élevé est le taux d'intérêt que celui-ci devra verser à l'investisseur.

Pour évaluer le rendement d'un titre, l'investisseur doit tenir compte des taux d'intérêt versés par les émetteurs dont le risque est jugé le plus bas, et en particulier le rendement offert par les titres de l'État, en se référant à des émissions de même échéance.

Les risques d'investissements dans des instruments financiers émis par des émetteurs publics ou privés de pays émergents sont accentués par les risques politiques, juridiques et économiques liés à la situation de ces pays.

#### **1.4. Le risque d'intérêt**

Les cours des obligations varient en fonction des conditions du marché. L'investisseur doit donc tenir compte du prix d'achat des titres obligataires pour calculer le rendement de son investissement, et non pas seulement de leur valeur faciale.

Celle-ci détermine le montant du remboursement des titres par l'émetteur à leur date d'échéance. Le prix d'une obligation ne se rapprochera de son prix de remboursement que si ce titre est détenu par l'investisseur jusqu'à l'échéance.

Si l'investisseur est dans la nécessité de céder le titre avant son échéance, le rendement effectif sera différent de celui qui était escompté lors de l'achat du titre.

En particulier, pour les titres qui prévoient le paiement d'intérêts à taux fixe, plus une vie résiduelle est longue, plus grande sera l'exposition de la valeur du titre à l'évolution des taux. Par exemple, sur un titre zéro coupon (c'est-à-dire titre à taux fixe qui prévoit le paiement des intérêts en une seule fois à la fin de la période) avec une vie résiduelle de 10 ans et un rendement de 10% par an, l'augmentation d'un point de pourcentage des taux de marché détermine, pour le titre susmentionné, une diminution du prix de 8,6%.

Il est donc important pour l'investisseur, afin d'évaluer l'adéquation de son investissement dans cette catégorie de titres, de vérifier dans quels délais il aura besoin de mobiliser l'investissement.

#### **1.5. L'effet de la diversification des investissements Les organismes de placement collectif**

Le risque spécifique d'un instrument financier particulier peut être atténué par la diversification, c'est-à-dire en partageant l'investissement entre plusieurs instruments financiers.

La diversification peut toutefois s'avérer coûteuse et difficile à réaliser pour un investisseur disposant d'un patrimoine limité. L'investisseur peut atteindre un niveau élevé de diversification à des coûts étudiés en investissant son patrimoine dans des parts ou des actions d'organismes de placement collectifs (fonds communs de placement, SICAV). Ces organismes investissent les avoirs qui leur sont confiés par les investisseurs dans les divers types de titres prévus par les notices de placement ou les règlements intérieurs de ces organismes. En ce qui concerne les fonds communs ouverts, par exemple, les épargnants peuvent investir ou désinvestir en achetant ou en vendant les parts ou actions du fonds sur la base de la valeur théorique de réalisation (majorée ou réduite des commissions prévues) de la part ou de l'action, valeur qui est obtenue en divisant la valeur de la totalité du portefeuille du fonds, calculée aux prix du marché, par le nombre des parts ou actions en circulation.

Il convient de souligner que les investissements dans ces types d'instruments financiers peuvent toutefois s'avérer risqués en raison des caractéristiques des instruments financiers dans lesquels il est prévu d'investir (par exemple, fonds qui n'investissent que dans des titres émis par des sociétés opérant dans un secteur particulier ou dans des titres émis par des sociétés ayant leur siège dans des États déterminés) ou bien en raison d'une diversification insuffisante des investisseurs.

## **2. La liquidité**

Le degré de liquidité d'un instrument financier s'apprécie en fonction de sa facilité à être cédé moyennant un prix payé en monnaie.

Cela dépend en premier lieu des caractéristiques du marché sur lequel le titre est traité. En général, à égalité de conditions, les titres traités sur des marchés organisés sont plus liquides que les titres non traités sur ces marchés. La demande et l'offre de titres sont en effet négociées en grande partie sur ces marchés et les prix qui y sont relevés sont donc plus fiables comme indicateurs de la valeur effective des instruments financiers. Il convient toutefois de considérer que la cession de titres traités sur des marchés organisés auxquels il est difficile d'accéder, notamment lorsqu'ils sont dans des pays lointains, peut entraîner pour l'investisseur des difficultés à liquider ses titres en supportant, le cas échéant, des coûts additionnels.

## **3. La devise**

Si un instrument financier est exprimé dans une devise différente de la devise de référence pour l'investisseur, par exemple l'euro, l'appréciation du risque global de l'investissement doit tenir compte de la fluctuation des taux de change entre la devise de référence et la devise étrangère dans laquelle est exprimé l'investissement. L'investisseur doit considérer que les taux de change avec les devises de nombreux pays, en particulier ceux qui sont en voie de développement, sont très volatiles et que l'évolution de ces taux peut modifier de façon notable le résultat de l'investissement.

## 4. Les autres facteurs source de risques généraux

### 4.1. Monnaies et valeurs déposées

L'investisseur doit s'informer des mécanismes de protection prévus pour les sommes d'argent et les valeurs déposées pour l'exécution des opérations, en particulier, dans le cas d'insolvabilité du dépositaire ou de l'intermédiaire.

La restriction à entrer en possession des avoirs déposés peut dépendre des dispositions réglementaires en vigueur dans les lieux où le dépositaire a son siège ainsi que par les pouvoirs ou les contraintes des mandataires de la faillite, en cas d'insolvabilité du dépositaire.

### 4.2. Commission et autres charges

Avant d'engager l'opération, l'investisseur doit rechercher des informations détaillées concernant toutes les commissions, les frais et autres charges qui seront dus à l'intermédiaire.

L'investisseur doit toujours considérer que ces charges seront déduites des gains éventuellement obtenus dans les opérations effectuées tandis qu'elles s'ajouteront aux pertes subies.

### 4.3. Opérations exécutées sur des marchés installés dans d'autres territoires

Les opérations exécutées sur des marchés se trouvant à l'étranger, y compris les opérations ayant pour objet des instruments financiers traités également sur des marchés nationaux, peuvent exposer l'investisseur à des risques supplémentaires. La réglementation de ces marchés peut n'offrir que des garanties et des protections réduites à l'investisseur. Avant d'exécuter toute opération sur ces marchés, l'investisseur doit s'informer des règles concernant ces opérations. Il doit en outre considérer que, dans de tels cas, l'autorité de contrôle sera, le cas échéant, dans l'impossibilité de faire respecter les normes en vigueur sur les territoires où les opérations sont exécutées. L'investisseur doit donc s'informer des normes en vigueur sur ces marchés et des actions éventuelles qui peuvent être entreprises quant à ces opérations.

### 4.4. Systèmes électroniques de négociations

Une grande partie des systèmes électroniques de négociation ou à la criée sont assistés par des systèmes informatiques pour les procédures de transmission des ordres (order routing), pour l'exécution, l'enregistrement et la compensation des opérations.

Les systèmes de négociation informatisés peuvent différer entre eux.

Comme toutes les procédures automatisées, les systèmes décrits ci-dessus peuvent subir des arrêts temporaires ou être sujets à des dysfonctionnements.

Les ordres à exécuter sur des marchés qui utilisent des systèmes de négociation informatisés sont susceptibles de

ne pas être exécutés selon les modalités spécifiées par l'investisseur ou ne pas être exécutés en cas de pannes de ces systèmes.

La possibilité pour l'investisseur d'être indemnisé pour des pertes ayant directement ou indirectement comme cause les faits mentionnés ci-dessus pourrait être compromise par des limitations contractuelles de responsabilité des fournisseurs de systèmes ou par les marchés eux-mêmes. L'investisseur doit s'en informer.

### 4.5. Opérations exécutées en dehors des marchés organisés

Les intermédiaires peuvent exécuter des opérations hors des marchés organisés. L'intermédiaire auquel s'adresse l'investisseur peut aussi directement être contrepartie du Client (c'est-à-dire agir pour son propre compte). Pour les opérations effectuées en dehors des marchés organisés il peut s'avérer difficile ou impossible de liquider une position ou d'en apprécier la valeur effective et d'évaluer l'exposition effective au risque.

Pour ces raisons, ces opérations comportent une prise de risques plus élevées. Les règles applicables à ces types de transactions peuvent donc être différentes et fournir une protection moindre à l'investisseur.

Avant d'effectuer des opérations de ce type, l'investisseur doit obtenir toutes les informations importantes sur les normes applicables et sur les risques qui en découlent.

## B. Le degré de risque d'investissement dans des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont caractérisés par un degré de risque très élevé dont la complexité en rend l'appréciation difficile pour l'investisseur. Il est donc nécessaire que celui-ci ne conclue une opération ayant pour objet ces instruments qu'après avoir compris la nature et le degré d'exposition aux risques qu'elle comporte.

L'investisseur doit considérer que la complexité de ces instruments peut favoriser l'exécution d'opérations tout à fait inadaptées à sa compétence, à ses besoins ou à sa stratégie de gestion.

**La négociation d'instruments financiers dérivés n'est pas appropriée à de nombreux investisseurs.**

Les mêmes risques résultent de la souscription de parts d'OPCVM lorsque ces derniers effectuent des opérations à effet de levier ou des ventes à découvert.

Une fois évalué le risque de l'opération, l'investisseur doit vérifier si l'investissement est adapté à sa situation patrimoniale, ses objectifs d'investissement et son expérience des marchés de produits dérivés.

## C. Les risques d'investissement dans la gestion alternative

Ce type de gestion est appliqué par certains fonds d'investissements dénommés « fonds alternatifs » ou « *Hedge Funds* ». Les investissements minimums sont généralement élevés. En l'état des réglementations nationales, les fonds alternatifs ne sont pas ou sont peu régulés, ce dont il résulte qu'ils peuvent présenter des risques élevés. Les fonds de gestion alternative sont souvent fermés, et en tout cas moins liquides que d'autres types d'investissement ; ils peuvent être très opaques ; certains d'entre eux privilégient un mode de gestion spéculative.

Quelques caractéristiques de risques des instruments financiers dérivés les plus répandus sont décrites ci-après.

### 5. Les futures

#### 5.1. L'effet « levier »

Les opérations sur des futures comportent un degré élevé de risque. Le montant de la mise de fonds initiale est réduit par rapport à la valeur des contrats, ce qui entraîne ce qu'on appelle « l'effet de levier ». Cela signifie qu'un mouvement des cours relativement faible aura un impact proportionnellement plus élevé sur les capitaux ainsi exposés à ces produits : **cet effet pourra être favorable ou défavorable à l'investisseur.**

Si les mouvements de marché sont défavorables l'investisseur peut être appelé à verser d'autres fonds avec un très court préavis afin de maintenir ses positions ouvertes. Si l'investisseur n'effectue pas les versements additionnels demandés dans le délai communiqué (dénommés « appels de marge »), la position peut être liquidée d'office avec une perte, et l'investisseur peut se trouver également débiteur d'autres dettes liées à ces opérations. Les fonds versés initialement ainsi que les autres versements effectués pour maintenir les positions, pourront par conséquent être complètement perdus.

#### 5.2. Stratégies destinées à réduire le risque

Certains types d'opérations destinées à limiter les pertes à des montants maximaux prédéterminés peuvent être inefficaces parce que des conditions particulières de marché rendent impossible l'exécution des ordres. De même, des stratégies d'investissement utilisant des combinaisons de positions peuvent comporter le même degré de risque que chacune d'elles.

### 6. Les Options

Les opérations sur options comportent un niveau de risque élevé. L'investisseur qui entend négocier des options doit préalablement comprendre le fonctionnement des types de contrats qu'il entend négocier.

En qualité d'acheteur d'une option, l'investisseur acquiert le droit d'acheter (option *Call*) ou de vendre (option

*Put*) au vendeur une quantité donnée d'un sous-jacent, à un prix fixé d'avance (prix d'exercice), jusqu'à une certaine date (échéance). Le prix que l'investisseur paye pour ce droit s'appelle la prime.

En qualité de vendeur d'une option, l'investisseur s'engage à vendre (option *Call*) ou à acheter (option *Put*) à l'acheteur le sous-jacent, au prix d'exercice jusqu'à l'échéance, quel que soit le cours en bourse de celui-ci.

Les sous-jacents d'une option peuvent être :

- des actifs tels qu'actions, obligations, matières premières, métaux précieux et instruments financiers ;
- des taux de référence tels que taux de change, taux d'intérêt, indices ;
- des dérivés ;
- des combinaisons de dérivés.

#### 6.1. L'achat d'une option

L'achat d'une option est un investissement risqué et la probabilité que l'option arrive à échéance sans aucune valeur est élevée. Dans ce cas, l'investisseur aura perdu l'intégralité de la somme employée pour le prix d'achat plus les commissions.

À la suite de l'achat d'une option, l'investisseur peut conserver la position jusqu'à l'échéance ou effectuer une opération de sens contraire ; pour les options de type « américain », il peut aussi l'exercer avant l'échéance.

L'exercice de l'option peut comporter le règlement en argent d'une différence, ou bien l'achat ou la remise de l'actif sous-jacent. Si l'opération a pour objet des contrats de futures, l'exercice de cette option impliquera de prendre position dans des futures et d'assumer les obligations contractuelles inhérentes à l'obligation de fournir les marges de garantie.

#### 6.2. La vente d'une option

La vente d'une option comporte en général un risque beaucoup plus élevé que celui qui concerne son achat. En effet, même si le premium reçu pour l'option vendue est fixe, les pertes qui peuvent se produire pour le vendeur de l'option sont potentiellement illimitées.

Si le prix de marché de l'actif sous-jacent évolue de façon défavorable, le vendeur de l'option est obligé d'adapter les marges de garantie afin de maintenir la position assurée. Si l'option vendue est de type « américain » le vendeur peut être à tout moment appelé à régler l'opération en numéraire ou à acheter ou à remettre l'actif sous-jacent. Si l'option vendue a pour objet des contrats de futures, le vendeur prendra position sur les futures et assumera les obligations inhérentes à l'adaptation des marges de garantie. L'exposition au risque du vendeur peut être réduite en détenant une position sur le sous-jacent (titres, indices ou autre) correspondant à celle en référence à laquelle l'option a été vendue.

## 7. Les autres facteurs source de risques communs aux opérations sur Futures et Options

Outre les facteurs de risque généraux déjà présentés dans la partie « A », l'investisseur doit tenir compte des autres éléments suivants.

### 7.1. Termes et conditions contractuels

L'investisseur doit s'informer des termes et des conditions des contrats dérivés sur lesquels il a l'intention d'opérer. Il convient de prêter une attention particulière aux conditions selon lesquelles l'investisseur peut être obligé de remettre ou de recevoir l'actif sous-jacent en exécution des contrats de futures et, en ce qui concerne les options, aux dates d'échéance et aux modalités d'exercice.

Dans certains cas particuliers les conditions contractuelles peuvent être modifiées par décision de l'organe de surveillance du marché ou de la chambre de compensation (clearing house) afin d'intégrer des changements d'actifs sous-jacents.

### 7.2. Suspension ou limitation des changes et du rapport entre les cours

Des conditions particulières de manque de liquidité du marché ainsi que l'application de certaines règles sur certains marchés (comme les suspensions du fait de mouvements de cours anormaux, les circuits breakers), peuvent augmenter le risque de pertes en rendant impossible l'exécution des opérations, la liquidation ou la neutralisation des positions.

Dans le cas de positions de vente d'options, le risque de subir des pertes peut s'en trouver augmenté. Le rapport entre le prix de l'actif sous-jacent et le produit dérivé peut varier dans certains cas.

L'absence d'un cours de l'actif sous-jacent rend difficile toute appréciation de la valorisation du contrat de dérivé.

### 7.3. Les contrats de change à terme

Le change à terme est un contrat portant sur l'achat ou la vente d'un montant défini d'une devise contre une autre à un cours de change ferme et définitif, la livraison étant reportée à une date ultérieure déterminée. Il peut s'agir d'opérations de couverture ou spéculatives ; elles donnent lieu à des conventions spécifiques.

## D. Le degré de risque d'une gestion de patrimoines

Le service de gestion de patrimoines permet d'utiliser les connaissances et l'expérience de professionnels du secteur pour le choix des instruments financiers dans lesquels investir. Le risque de gestion dépend en principe du profil choisi.

L'investisseur oriente la gestion en définissant contractuellement les limites entre lesquelles doivent être effectués les choix du gestionnaire. Ces limites, prises globalement en considération, définissent les caractéristiques d'un profil de gestion et sont mentionnées en annexe au mandat.

L'investisseur doit s'informer de façon approfondie auprès du gestionnaire des caractéristiques et du degré de risque du profil de gestion qu'il entend choisir et ne doit conclure le contrat que s'il est raisonnablement sûr d'avoir compris la nature du type de gestion et le degré d'exposition au risque qu'elle comporte.

Avant de conclure le contrat, une fois apprécié le profil de gestion choisi, et afin de mieux appréhender le degré de risque, l'investisseur et le gestionnaire évaluent si l'investissement est adapté à l'investisseur en particulier en ce qui concerne la situation patrimoniale, les objectifs d'investissement et son expérience dans le domaine des investissements dans des instruments financiers, sous les réserves des clauses limitatives de responsabilité incluses dans le mandat de gestion.

## 8. Le degré de risque auquel est exposé un portefeuille géré

L'investisseur peut orienter le degré de risque d'un profil de gestion principalement par la définition des catégories d'instruments financiers dans lesquels peut être investi le patrimoine de l'épargnant et par les limites prévues pour chaque catégorie.

Les catégories d'instruments financiers et l'évaluation du risque que ces instruments comportent pour l'investisseur, sont traitées à la partie du présent document relative à l'évaluation du risque d'investissement dans des instruments financiers. Les caractéristiques de risque de gestion reflètent le degré de risque des instruments financiers en fonction de la part que ces instruments représentent par rapport au patrimoine géré. Par exemple, un profil de gestion qui prévoit l'investissement d'un pourcentage important du patrimoine dans des titres à risque faible, aura des caractéristiques de risque également faibles ; au contraire, si le pourcentage d'investissement à faible risque prévu est relativement peu important, le degré de risque global de la ligne de gestion sera plus élevé.

## 9. Les autres risques généraux liés au service de gestion patrimoniale

Les informations mentionnées aux parties A et B du présent document sont conformément valables pour la gestion sous mandat, puisque les opérations qu'elles traitent sont de même nature.