DECISIONS BOURSIERES

3 méthodes pour jouer en bourse :

1. méthode fondamentaliste (connaître l’entreprise)
2. méthode chartiste (suivre les cours boursiers)
3. méthode scientifique (la loi rendement risque)

La première préoccupation est d’être crédible :

🡺 lire la cote des valeurs,

🡺 connaître les marchés,

🡺 le rôle des acteurs,

🡺 et les produits.

Il faut également être opérationnel :

 🡺 connaître les méthodes et savoir les utiliser (fondamentalistes, chartistes, scientifiques)

Il faut aussi être en situation :

 🡺 suivre trois titres sur trois ans.

 🡺 manier un logiciel boursier.

Une opportunité : **l’Auro**.

# L’univers de la bourse

Le cours boursier est un prix de transaction (échange du titre contre numéraire). 🡺 « à ce prix, j’achète ; à ce prix, je vends ».

« Le cours a perdu 40% » : cela signifie que quelqu’un qui possédait quelque chose qui valait 100, était contente de le vendre à 60 (par anticipation d’une baisse).

**Le rôle de la bourse :**

1. financement de l’entreprise

🡺augmentations de capital, émissions d’obligations.

Le **marché primaire** n’est qu’une part faible de transaction.

1. évaluation des entreprises

Le **marché secondaire** (marché de « l’occasion »)

Evaluation d’une place = somme des capitalisations boursières des entreprises.

 = cours boursier \* nombre de titres.

**L’entreprise et la bourse :**

Pourquoi se faire coter en bourse ?

1. la bourse = une consécration :

Reconnaissance « économique », mais aussi des obligations d’information. 🡺 notoriété.

1. trouver un financement :

Accès direct aux marchés financiers et aux investisseurs. 🡺 se libérer des banquiers.

1. liens management - associés :

Les actionnaires peuvent céder leurs titres 🡺 libérer les associés.

**L’investisseur et la bourse :**

Pourquoi investir en bourse ?

1. les avantages :
2. Liquidité parfaite :

Je peux convertir **rapidement** mon titre en liquidité (ie vendre), même de façon **partielle**.

1. Evaluation permanente
2. Gestion peu coûteuse
3. Avantages fiscaux
4. Discrétion
5. les inconvénients :
6. Le risque
7. Gestion du portefeuille

**Internet et la bourse :**

1. www.BOURSORAMA.com
2. www.LEREVENU.com
3. www.WARGNY.com
4. www.BOURSE.LESECHOS.com
5. www.TOPBOURSE.com
6. www.SIGMABOURSE.com
7. **Les acteurs : C.O.B., S.B.F.**

**La COB : la commission des opérations de bourse :**

Mission : Protection de l’épargne investie en valeurs mobilières ou tous autres placements donnant lieu à appel public à l’épargne.

1. **informations financières :**

Vérification du respect des règlements : attribution du visa de la COB.

Améliorer l’information : les Recommandations de la COB.

1. **fonctionnement des marchés :**

Surveillance des cours et transactions pour détecter d’éventuelles manipulations de cours ; 🡺 droit d’enquête.

1. **répression des infractions :**

Délit d’initié : utilisation d’informations privilégiées par des personnes liées à l’entreprise. (Cf. l’affaire Pechiney – Triangle)

Délit de manœuvre : action artificielle sur le marché par de fausses informations.

1. **Publication des anomalies :**

Le rapport annuel de la COB.

FESCO = COB européenne.

A côté de la COB, on a le conseil des marchés financiers.

**Le CMF : le conseil des marchés financiers :**

1. **les agents de change**
2. Officiers ministériels ayant le **monopole des transactions** des valeurs mobilières.
3. La compagnie des Agents de Change
4. Fonds de garantie des Agents de Change
5. **les sociétés de bourse**

suite au krach de 1987, réorganisation profonde (les établissements financiers peuvent s’impliquer dans les décisions de bourse).

Ouverture du capital à des établissements financiers et assureurs.

1. **Les missions du CMF :**
2. Pouvoir réglementaire
3. Pouvoir de contrôle et de discipline

En particulier :

1. Agrément des sociétés de bourse
2. Garantie en cas de défaillance
3. Réglementation du marché
4. Admission / Radiation des titres à la cotation
5. Recevabilité des opérations (OPA / OPE)

Son émanation : la SBF  (Société des Bourses Françaises) assure la cotation et les transactions.

La SICOVAM : Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières :

1. **Les missions de la SICOVAM :**
2. Dépositaire national français des titres.
3. Facilité de circulation des titres par des mouvements de compte à compte entre ses affiliés.
4. **Le code de la SICOVAM :**

Attribution d’un numéro d’identification pour chaque titre

1. **Dématérialisation des titres :**

En 1984, suppression des titres aux porteurs …

Développement de son activité.

1. **Les produits : actions, obligations**

### Les actions

1. **action = titre de propriété**
2. droit à l’information
3. droit de participation aux votes
4. droit aux bénéfices = dividendes
5. **différents types d’actions**
6. actions NOMINATIVES : la société en connaît le propriétaire
7. actions AU PORTEUR
8. Dématérialisation des titres
9. **Action à dividende prioritaire = A.D.P.**
10. Versement d’un dividende prioritaire (au minimum 7.5% du nominal) en contrepartie d’un renoncement au droit de vote
11. Tout dividende non versé est reporté
12. Après 3 ans sans dividendes, acquisition du droit de vote.

(En cas d’OPA, l’ADP ne donne pas droit au vote)

**La cotation :**

Toute société peut être cotée en bourse car il y a monopole de cotation, en s’inscrivant à ce que l’on appelait la « hors-cote ».

Pour apparaître à la cote officielle, il fallait :

1. plus de 25% du capital ouvert
2. Taille : il faut un certain capital social
3. Informations financières : audit + note TB

🡺 Volume de transactions élevé

Un titre peut être sur le RM ou au comptant.

Le RM (Règlement mensuel) :

Livraison / paiement : une fois par mois à la date de liquidation boursière (5ème séance avant la fin du mois calendaire). Intérêt = on peut jouer.

Il est réservé aux titres qui ont la plus grande qualité boursière ie beaucoup de transactions boursières sur le titre.

En terme de comportant, le RM va entraîner des anomalies de marché : à l’approche de la date de liquidation, il peut y avoir des anomalies liées aux gens qui ont pris des positions identiques et donc non dénouables.

Le marché au comptant :

On encaisse l’argent dès que la transaction a été faite = dénouement immédiat.

En 1983, on a créé le « compartiment spécial du hors-cote » dans lequel on mettait les société qui prenaient l’engagement d’être inscrites à la cote officielle sous trois. Mais beaucoup de sociétés n’y arrivaient pas 🡺 on l’a supprimé pour créer le second marché, qui a des exigences moindres que la cotation officielle :

1. Capital ouvert à 10% sur le marché
2. Taille réduite
3. Contrainte audit moindre

Sur le second marché, « le flottant est étroit », ie il y a peu de transactions (car il y a peu de titres et peu de transactions). Mais problème : il y a amplification très forte des variations de cours.

Mais, en bourse, le plus important c’est le volume des transactions.

Petit à petit, on a complété la bourse et on a inventé « le nouveau marché » où on trouve toutes les sociétés à très forte croissance, à fort potentiel :

1. fondateurs jeunes et diplômés
2. secteurs d’activités à très forte valeur ajoutée évoluant dans des marchés embryonnaires
3. doublent de taille rapidement
4. société de marché mondial.

Mais sur ce marché, il y a certes un très fort potentiel, mais il y a aussi un gros risque.

Dernièrement (08/99), le « hors-cote » a été supprimé et remplacé par le « marché libre ».

1. **la cotation à la criée :**

Généralement, il n’y avait qu’une cotation dans la journée.

1. **la cotation en continu :**

Tout a été informatisé 🡺 cotation permanente. Ainsi, le cours boursier peut varier très fort tout en ayant la même cotation à l’ouverture et à la fermeture 🡺 problème : à quel cours mon ordre a-t-il été passé ?. De plus, on va nous forcer à passer des ordres à cours limité.

1. **La cotation par le fixing**

Un certain nombre de titres n’ont pas assez de mouvements pour être cotés en continu 🡺 on regroupe les cotations à T fixé.

1. **les variations de cours**

Il y a tout un système de suspension des cours pour maintenir les cours :

1. CAC du RM = variation maximale de 20% par jour (10% du cours de la veille puis deux fois 5% en 15 min).
2. CAC du Comptant et du second Marché = variation maximale de 10% par jour (5% du cours de la veille puis deux fois 2.5% en 30 min).

Il y a suspension de cours quand il y a information anormale (liquidation, etc. …), mais surtout quand il y a fortes variations de cours.

**Actions : Passer un ordre en bourse :**

1. **les différents types d’ordres :**
2. Ordre au mieux : ordre à exécuter à tout prix.
3. Ordre à cours limite : on indique la fourchette dans laquelle on souhaite travailler.
4. Ordre au prix du marché : sans indication de prix, à exécuter à tout prix.
5. Ordre à appréciation : on laisse l’intermédiaire réagir.
6. Ordre tout ou rien : pour éviter qu’un ordre ne soit exécuté qu’en partie.
7. Ordre stop : Si le titre baisse, il sera vendu. S’il augmente, il sera acheté. 🡺 ordre à seuil de déclenchement.
8. **Le contenu de l’ordre en bourse :**
9. SENS de l’ordre : achat ou vente
10. MARCHE concerné : RM, Comptant, HC
11. QUANTITE : nombre de titres
12. NATURE DU TITRE : action, obligation
13. NOM de la SOCIETE
14. CODE VALEUR : Sicovam ou RGA
15. COURS
16. VALIDITE : jour / à révocation

(Ex : acheter sur le RM 100 actions PEUGEOT (code 12150) à 551 francs …).

Il faut éviter le cours touché, ie quand le cours d’équilibre est atteint, on est servi au pro rata de notre demande. Il faut donc éviter de demander un titre au cours qui est le cours d’équilibre (cours touché).

« Les valeurs magiques » (cours d’équilibre) sont souvent des chiffres ronds, les cours les plus hauts atteints ….

#### La Cote

Elle est composée de :

1. Plus haut, plus bas : cours extrêmes de la séance
2. Dividende net : somme effectivement versée par la société pour une action
3. Dividende global : dividende net majoré de l’avoir fiscal
4. AC/S : part du dividende distribué (A : acompte : avance sur les dividendes versés avant l’approbation du conseil d’administration, S : Solde du dividende, T : totalité)
5. Secteur d’activité : secteur dans lequel la société occupe son activité principale. Le premier chiffre correspond aux grandes catégories, le second affine l’activité dans cette catégorie.
6. Cours de compensation : cours fictif établi par la SBF-Bourse de Paris et calculé le jour de la liquidation. Il sert à calculer les soldes débiteurs et créditeurs des sociétés de Bourse. (C’est ce que les gens attendent en moyenne à la fin).
7. Report : rémunération à acquitter lorsque l’on fait, au règlement mensuel, reporter une position, d’une liquidation à une autre.
8. Cours moyen : valeur moyenne des cours sur le mois glissant.
9. %année : variation du titre par rapport au 1er janvier.
10. %veille : variation du titre par rapport à la veille.
11. %liquidation : variation du titre depuis la dernière liquidation.
12. Volume : nombre de titres échangés pendant la séance.
13. Cours précédent : dernier cours de la séance précédente.
14. Dernier cours : dernier cours de la séance.
15. Nominal : valeur de l’action dans le capital social de la société.
16. Nombre de titres : nombre de titres mis sur le marché.
17. Premier : premier cours de la séance.

La SBF décide si l’on passe du RM au marché au comptant. Elle prend ses décisions en fonction de la liquidité du titre.

**Les obligations :**

C’est un titre de créance : contrat de prêt : remboursement capital et intérêts.

La qualité d’une obligation dépend de la « qualité de la signature » (protège contre l’insolvabilité), mais l’inflation peut ronger le capital et l’intérêt.

**Caractéristiques d’une obligation :**

1. Valeur nominale ou faciale : base de calcul des intérêts.
2. Prix d’émission : prix de vente de l’obligation = « pair »
3. Durée : de 5 à 30 ans
4. Le taux d’intérêt nominal (intérêt fixe, variable, progressif, indexé …) : taux apparent
5. Taux de rendement actuariel net : ce que l’on touche réellement
6. Amortissement : in fine (remboursement en totalité à l’échéance), linéaire..

**Les différentes obligations :**

1. Obligation à taux fixe : l’intérêt reste inchangé
2. Obligation à taux variable : en fonction du taux de référence

A court terme : TAM, T4M, TMB…

A long terme : TME…

1. Obligation indexée : en fonction d’un indice

Intérêt = (capital du)\*(taux d’intérêt)

 Indexation du capital Indexation du taux

Il y a parfois des doubles indexations (du capital et du taux)

1. Obligations participatives : en fonction d’une évolution de CA

Intérêt = capital du \* taux d’intérêt

 Taux minime Pondération selon la performance de la société

1. Obligation à coupon zéro : le coupon est égal à zéro.

On fait une émission en dessous du pair : on va payer par exemple 3500F un coupon qui ne va rien rapporter mais qui va valoir 5000 à la fin.

Pas de versement d’intérêts, émission très en dessous du pair, remboursement in fine élevé.

C’est une astuce fiscale : les produits financiers sont plus taxés que les plus values de cessions.

**La cotation des obligations :**

Le cours d’une obligation dépend du taux d’émission des obligations nouvelles.

Exemple :

An 1 : Emission de titre A à 10% (nominal 1000), coupon annuel de 100

An 2 : Emission de B à 20% (nominal 1000), soit un coupon de 200

L’obligation A ne rapportant que 10, cours A = 500

An 3 : Emission de C à 5% soit un coupon de 50

Cours A = 2000

Cours B = 4000

**Coupon et intérêt couru :**

1. Coupon versé chaque année

 échéance Temps

1. Intérêts courus augmentent chaque jour de 1/365
2. Le cours intègre la proximité de l’échéance
3. Intérêts courus ou coupons courus

L’aller-retour : une technique fiscale

1. cession avant distribution du coupon
2. rachat après …

La fiscalité des plus values diffère de celle des produits financiers.

Cotation au pied du coupon :

Déduction de l’intérêt couru du cours boursier.

Cotation en pourcentage du nominal :

On a des valeurs nominales différentes, pour comparer :

Cotation en % = cours boursier en valeur /valeur nominale de l’obligation

L’intérêt couru est aussi exprimé en % du nominal de l’obligation.

**Les OAT (obligations assimilables du trésor)**

Toute nouvelle émission d’obligation offre les caractéristiques identiques à celles d’un emprunt antérieur.

1. En taux
2. En valeur nominale
3. Même échéance
4. Modalités de remboursement identiques

Différents OAT :

1. OAT à taux fixe
2. OAT à taux variable

**Les types d’obligations :**

1. OC : obligation convertible

Possibilité d’échanger l’obligation contre une action (selon parité fixée à l’avance) pendant une période donnée, à une parité fixée d’avance.

Utilisée par des sociétés qui ont quelques difficultés.

Les OC sont devenues des OCEANE (Obligation Convertible Echangeable en Actions anciennes ou des Nouvelles Emissions) ie La société se garde la possibilité d’acheter ses propres titres en bourse pour pouvoir payer les obligataires qui veulent la conversion 🡺 évite l’augmentation de capital.

1. ORA : Obligation Remboursable en Action

Paiement à l’échéance en Action selon parité connue d’avance.

1. OBSA : Obligation à Bon de Souscription d’Action

Possibilité d’acquérir en plus une action à un prix fixé à l’avance (on a le bon ET l’action) OU volonté de souscription (paiement du titre au prix fixé 🡺 plus value sur titres) OU vente du bon en bourse.

Bon = droit de souscrire une ou plusieurs actions . Avec un effet de levier pour jouer en bourse.

 Caractéristiques du bon :

1. parité : nombre d’actions auquel il donne droit
2. prix d’exercice : prix unitaire à payer pour une nouvelle action
3. durée de vie : période d’exercice

L’effet de levier :

Avec une mise de fonds réduite, la valeur unitaire des bons est faible, possibilité de jouer sur un grand nombre d’actions, les bons permettent donc de multiplier les gains (ou pertes).

1. OCBSA : Obligation Convertible à Bon de Souscription d’action

Possibilité de convertir l’obligation en action et droit pour achat d’une action en plus OU souscription autre action (paiement du prix fixé) OU vente du bon.

# **La gestion indicielle (ou la non gestion)**

1. **La gestion indicielle**

***Le gérant va être évalué sur sa performance vis à vis de l’indice.***

**• Gestion indicielle**

***= reproduction systématique de la composition de l’indice.***

***C’est la gestion passive****.*

**Avantages** :

1. Automaticité de la gestion
2. Limitation des coûts de gestion
3. Transparence pour l’investisseur

 ***= résultat toujours moyen***

***Remarques :***

1. Très utilisée par les fonds de pension
2. Que représentent réellement les indices ?

###### • Indice : Reflet du marché ?

Deux méthodes statistiques :

1. Echantillon de taille suffisante
2. Echantillon représentatif *car sélection*

**L’indice DOW JONES = le plus grand menteur**

car **simple moyenne arithmétique des 30 meilleures** valeurs industrielles de la bourse de New York

 **= représentatif de l’« aristocratie de la bourse ».**

1. Uniquement des Blues Chips
2. Pas de pondération selon capitalisation
3. **Une entreprise en difficulté est sortie de l’indice**

Mais,

1. L’indice représente **¼** de Wall Street *(il n’est pas du tout représentatif du marché américain mais seulement des valeurs qui le compose)*
2. Indice très ancien (1884) 🡺 pas d’informatique

**Le standard & Poor’s 500**

1. Composition de 500 sociétés
2. =**75%** de la capitalisation de Wall Street.

**LES TYPES D’INDICE**

**L’indice, reflet du marché ?**

Tout dépend de :

1. La composition du panier de valeurs
2. Nombre de valeurs retenues

**Les indices de sélection :**

1. Composition des valeurs phares de la place
2. Titres à grande liquidité

*=représentatif du comportement boursier des meilleurs titres.*

**Les indices larges :**

* Composition de nombreux titres

*= représentatif de l’ensemble du marché.*

**Note :**

1. L’indice n’est qu’une moyenne
2. Connaître ce que font les meilleurs est utile
3. Comparaison avec l’ensemble du marché

CAC 40 : les 40 titre du RM

 SBF 120 :valeurs du CAC40 + 80 titres

 SBF 250 : valeurs du SBF120+130

(SBF 80 = Les 80 valeurs rajoutés au CAC pour le SBF120)

 EN NOMBRE DE EN CAPITALISATION

 VALEURS

CAC 40

 CAC40

 SBF120

 SBF250

***MIDCAC : nouvel indice, symbole des valeurs moyennes***

*=indice transversal de 100 valeurs :*

1. Aucune valeur du CAC40
2. pas de valeurs financières
3. avec des valeurs du 2nd marché
4. mais avec des cotes en continu

**LES INDICES**

**LES INDICES DE SELECTION**

•INDICES **DAX** = bourse de Francfort

indices de capitalisation à dividendes réinvestis

=30 valeurs = 70% capitalisation

**les indices larges**

 • indice **FOOTSIE FT100**, bourse de LONDRES (FT=Financial Times)

indice de capitalisation à dividende réinvestis

=100 valeurs = 80% capitalisation

 • indice **NIKKEI**, bourse de TOKYO

moyenne arithmétique

Aujourd’hui, on s’aperçoit qu’avec la gestion indicielle, les gens finissent par faire n’importe quoi. Pour une entreprise, le fait d’être sélectionnée dans un indice modifie les cours, et parfois à tord.

Les titres choisis dans les indices sont sélectionnés par un comité scientifique.

1. **Les OPCVM (Organismes de placement Collectif en Valeurs Mobilières)**

**= SICAV (Société d’Investissement à Capital variable 🡺 grande souplesse du capital)**

 **= FCP (FONDS Commun de Placement).**

**Gestion d’un portefeuille de valeurs mobilières :**

1. Gestion par un *spécialiste*
2. Diversification possible = **effet de taille**
3. Des frais de courtage plus faibles qu’un direct

**4 900 OPCVM pour 2 620 milliards de francs**

1. ***Une réglementation simple mais efficace***

**Comparatif SICAV et FCP :**

|  |  |
| --- | --- |
| **SICAV** | **FCP** |
| **Action**Valorisation quotidienne | **Part sociale de copropriété**Valorisation hebdomadaire |
| **Obligation d’obligation**Contrainte :* Obligation d’avoir 30% des actifs en obligation à taux fixe ou en liquidité
 | **Maxima**Contraintes :* 20% en liquidité (donc au minimum 8 titres)
* 20% au marché libre
* Pas plus de 10% de l’actif sur un seul titre
* Pas le droit de prendre plus de 10% du capital d’une société
 |
| Taille = **grande**Les SICAV collectent trois fois plus que les FCP | Taille = **réduite**Quatre fois plus de FCP que de SICAV |
| Frais maximaGestion = 1%Entrée /Sortie = 4.75% | Frais maximaGestion = 2%Entrée /Sortie = 4% |

**Frais de gestion et droits d’entrée /sortie :**

1. ***OPCVM de trésorerie = court terme :***

🡺 Pas de droits d’entrée /sortie

🡺 Frais de gestion uniquement

🡺 Rendement régulier

1. ***OPCVM pour capital retraite = Long terme :***

🡺 Droits d’entrée ou de sortie forts

🡺 Frais de gestion réduit

🡺 Rendement à long terme

**La vocation de l’OPCVM :**

1. **Objectif de gestion**
2. **Politique d’investissement**

# **Méthode fondamentaliste**

1. **Principe : connaître l’entreprise**
* ***Le titre est une partie de l’entreprise.***
* ***La réalité s’impose toujours au marché.***
* ***Ne pas se laisser prendre par le marché et ses rumeurs.***

**Règle :**

1. **Détermination de la valeur réelle du titre**
2. **Comparer au cours boursier.**

**🡺 On traque les valeurs sous-évaluées en bourse par rapport à la valeur attribuée par la méthode fondamentaliste.**

EUROS

**Augmentation**

**De capital**

Ligne

de

cours

0 temps

**Les Raiders :**

***Raiders = revente des entreprises par « appartement ».***

1. **Recherche d’une société sous évaluée en bourse**
2. **Faible image « boursière »**
3. **Management peu dynamique**
4. **Achat de l’entreprise en bourse**
5. **Ramassage du titre en bourse**
6. **Collecte de fonds : grâce à des « junk bonds »**
7. **Prise de contrôle de la direction**
8. **Nomination d’administrateur**
9. **Renouvellement direction**
10. **Cession des actifs**
11. **Vente des actif à leur valeur vénale**
12. **Constitution d’une trésorerie pléthorique**
13. **Distribution de dividendes**
14. **Versements massifs aux actionnaires**
15. **Remboursement des fonds mobilisés (de « junk bonds » si on en a utilisés)**
16. **Les outils : évaluation des titres**

**EVALUATION GLOBALE DE L’ENTREPRISE**

1. ***ANALYSE FINANCIERE DE LA SOCIETE***
2. ***EVALUATION D’ENTREPRISE***
3. ***LE RATING***

**EVALUATION PAR LE RENDEMENT**

1. ***LE TAUX DE DIVIDENDES***
2. ***LE TAUX DE RENDEMENT***
3. ***LE P.E.R.***

**L’analyste financier :**

1. ***le spécialiste de l’évaluation des sociétés :***
2. *Production de diagnostic et études financières*
3. *Spécialisation par secteurs*
4. *Ouverture internationale indispensable*
5. ***La multiplicité des critères***
6. *Analyse des comptes de la société*
7. *Etude de marché, des produits et de la concurrence*
8. *Appréciation de la qualité du management*
9. ***La SFAF (Société Française des Analystes Financiers)*** *(🡺 Diplôme SFAF reconnu)*
10. *Cinq ans de pratique ou diplôme SFAF*
11. *Réunions professionnelles avec les sociétés cotées*
12. *Revue* Analyse Financière

**Simples conseillers…**

 **…ou fins manipulateurs ?**

**Evaluation globale de l’entreprise :**

1. **Analyse financière de la société**

Analyse financière en quatre dimensions :

1. **Croissance *(TRES IMPORTANT***

 **= connaître le potentiel de l’entreprise**

🡺 Capacité à se développer :

en CA

en valeur ajoutée

en effectif salarié

1. **Rentabilité**

 **= capacité à générer des profits**

🡺 compte de résultat

 Soldes de gestion

Ratios de rentabilité

CAF

1. **Autonomie**

 **= relations management et associés**

Rentabilité financière

Politique de dividendes

1. **Solvabilité**

 **= capacité à faire face aux échéances**

🡺 Bilans

 Bilan financier retraité

 Plan de financement

 Ratios et agrégats

1. **Evaluation de l’entreprise**

***LA SUR-VALEUR***

Le problème de la sur-valeur : accepter de payer très cher quelque chose, plus cher que le prix normal, en prenant en compte des potentiels de profits connexes.

Ex. : acchat d’un terrain 300F au lieu de 1000f (sa réelle valeur) car aménagement d’une future route…valeur comptable pourtant = 1000F 🡪 en compta on amortit la sur-valeur

Dans les entreprises la sur-valeur est très importante et modifie beaucoup les comptes.

***Le profit warning***

On prévient le marché que le résultat ne respectera pas le consensus (estimation générale du marché des résultats à venir).

= Mise en garde des dirigeants vis à vis des prévisions faites par des analystes.

1. actif net comptable

 **Actif passif**

actif fictif actif fictif

immo nettes

 SITUATION NETTE

Stocks

Créances clients DETTES

autres créances

disponibilité

TOTAL DE L’ACTIF

 **- ACTIFS FICIFS** …(Frais d’établissements…)

 **- DETTES**………….(Emprunts fournisseurs,…)

**= ACTIF NET COMPTABLE**

**ON PEUT COMPARER ANC A**

**L’actif net comptable corrigé**

= ANC + plus ou moins values sur actifs

*( fonds de commerce et marques, immobilier , autre actifs)*

*méthode plus juste mais difficile à calculer. ( prix d’une marque ?)*

on peut aussi comparer

l’actif net comptable par action (ANCC/Nbre de titres)

au cours boursier.

On part de l’idée que le marché boursier peut ne pas se rendre compte de la valeur d’une entreprise.

**Le rating ou NOTATION FINANCIERE**

1. ***Définition : Le « pèse signature »***

= Classification *des entreprises selon leur qualités par des analystes indépendants*

**• Agences :**

* MOODY’s
* STANDARD AND POOR’S
* ADEF
* IBCA

***La notation permet à un investisseur de sélectionner des sociétés***

***qu’il ne connaît pas.***

1. ***le poids des agences de rating.***
	* Une BONNE NOTE = réduction du coût d’emprunt
	* Toutes modifications à la baisse mal acceptées…
	* « mise sous surveillance »

*⮩ Leur poids est très important, car pour les entreprises cela signifie une réduction du coût d’emprunt.*

*⮩ Ces agences sont indépendantes.*

1. **Evaluation par le rendement**

**Le taux de dividendes :**

l’entreprise représente un potentiel de profit.

* 1. ***mode de calcul***

***• taux de dividendes***

= dividendes + avoir fiscal

 cours boursier

1. ***avoir fiscal = crédit d’impôt***

 = non paiement de l’impôt

*permet d’éviter la double imposition sur la société.*

1. ***Quel cours boursier ?***

En prenant le dernier cours boursier on peut se tromper.

Plusieurs visions :

* + 1. *Politique de Cash-Flow*

Pour un investisseur : ***son coût d’achat du titre***

* + 1. *standard*

cours boursier n-1

Le coût d’achat d’il y a un an

* + 1. *Le dernier cours connu*

= Vision de la bourse 🡪 Biais important de l’information car ne correspond pas au prix auquel on l’a acheté 🡪 absurdité possible

* 1. ***Interprétation***

= ce taux de liquidité du titre dépend de

la politique de dividendes de la société

prix de l’action.

CERTAINS APPEL TAUX DE DIVIDENDES TAUS DE RENDEMENTS

OR

TAUX DE RENDEMENT

= TAUX DE PERFORMANCE REELLE EN LIQUIDITE EN CAPITAL

**1° MODE CALCUL**

**TX DE RENDEMENT = DIVIDENDES + A.F. + Ecart de COURS**

 **Cours Boursier**

***⮩ QUEL COURS BOURSIER ?***

 Voir remarque pour Taux de dividendes…

***⮩ QUEL ECART DE COURS ?***

 Voir remarque pour Taux de dividendes…

***⮩ TAUX EN %***

 S’assurer qu’il s’agisse d’un taux annuel…

Le taux de rendement

Mode de calcul

= dividendes + AF + écart de cours

 cours boursier

taux en % s’assurer qu’il s’agit d’un taux annuel.

Donc on évalue la performance en liquidité et en plus ou moins value sur le titre.

Evaluation par le rendement

Le bénéfice par action ou BPA

BPA = bénéfice de l’entreprise

 Nombre de titres

Quel bénéfice ?

RNC après impôt sur les sociétés, avant affectation des résultats.

En finance = cash flows

En terme de liquidité

Réintégration charges non décaissables

Incidence du nombre de titres

Augmentation de capital

Multiplication du nombre de titres

Effet de dilution du BPA

Rachat d’actions

**Le price earning ratio.**

PER- P/E = Taux de capitalisation ou combien d’années me faudra t il d’années avant de récupérer ma mise.

1 METHODE DE CALCUL

**PER = cours boursier**

 **Benefice par action**

***En multipliant par le nombre de titres***

**PER = Capitalisation boursière**

 **Bénéfice de la société.**

**ON PREND TOUJOURS**

 **RESULTAT NET D’IMPOT AVANT DISTRIBUTION DES DIVIDENDES**

2 Interprétation

**Taux de capitalisation**

***Combien faudra t’il d’années de bénéfice pour retrouver le cours boursier actuel ?***

**Comparaisons sectorielles**

Moyennes par secteur d’activité.

 ⮩ si grande entreprise investit beaucoup on accepte 15/20

 ⮩ si entreprise informatique par exemple, 2/3

PER normal entre 8 et 10

On accepte des PER longs si la prévisions des bénéfices est intéressantes : Très forte croissance du bénéfice (YAHOO = 350 !!!!!!).

En effet, le PER se calcul à partir du dernier résultat connu

SUREVALUATION SI supérieur à cette moyenne

SOUS EVALUATION SI inférieur à cette moyenne

En moyenne 10 ans de bénéfice actuel pour récupérer ma mise c’est relativement long.

Méthode fondamentaliste : je connais la vrai valeur et je sais que tout le monde se trompe.

Ex : Warren Buffet à Omaha.

Fonds Magellan : Peter lynch

«  si le produit est bon et la société valorisée, il y a sûrement du profit à faire. »

# **Méthode chartiste**

1. **Principe : suivre les cours boursiers**

«  on suit au jour le jour les cours boursiers pour suivre les changements de tendance.

Il faut donc acheter au plus bas et vendre au plus haut. »

1. **Les outils : graphes et figure**

Les cycles de la bourse

Phase de croissance.

Les entreprises se développent grâce à des augmentations de capital ou missions d’obligation qui financent les investissements rentables. C’est la phase de hausse des cours.

Phase de spéculation :

La croyance en une ère de croissance entraîne des investissements inconsidérés. C’est la phase d’emballement de la bourse «  surcotation »

Phase de désespoir :

Chute de rentabilité des entreprises et absence de financement par la bourse. C’est la phase de chute des cours.

Phase d’attente :

Assainissement du marché et restructuration des entreprises.

Phase d’éveil de la bourse.

**Le choix des graphiques :**

1. une valeur par séance boursière

der nier cours côté en bourse

cours moyen de la séance.

2. le bar chart

le niveau le plus élevé du bâtonnet correspond au cours le plus haut

le niveau le plus bas du bâtonnet correspond au cours le plus bas

le trait intermédiaire correspond au dernier cours côté

**ajustement des cours**

Opérations en capital :

 Cours de la période étudiée , la société a pu procéder à :

Une augmentation de capital

Une distribution d’actions gratuites

Des conversions d’obligations convertibles

Impossibilité de comparer les cours boursier avant et après l’opération

Ajustement des cours

En remontant dans le temps recalcule des anciens cours.

Lissage par application d’un coefficient fonction de la parité d’opération.

Exemple :

Division du nominal d’une action par deux

Le cours va perdre immédiatement la moitie

Le volume est important car plus il y a d’échange plus le cours constaté est considéré comme valable.

**La méthode des canaux :**

Méthode simple mais d’application délicate.

Déterminer la tendance avec deux droites/la ligne des plus hauts (ou sommets)

La ligne des plus bas ( ou creux)

**= enfermer la ligne des cours.**

On ne prend jamais la première valeur, ni la dernière.

Mettre en valeur :

Des planchers de résistance ou supports

Des plafonds

Critères de décision :

A la hausse : tout franchissement de la ligne.

A la baisse : quand on crève le plafond

La tendance c’est vraiment un comportement du marché. Si on sort de ce trend, cela devient intéressant.

La méthode chartiste ne s’intéresse pas à la vrai valeur du titre mais ce que pense le marché du titre.

On recherche ce que font les autres

###### Métaphore de Keynes

Dans certains journaux, concours de beauté où les concurrents doivent sélectionner la photo qui sera le plus souvent choisie.

* Il ne faut pas retenir celle qu’on préfère.
* Ni même celle que l’homme moyen va trouver la plus jolie
* IL faut anticiper ce que le grand public

pense être **l’opinion du grand public**.

 = TROISIEME DEGRE

**Principe de head and shoulders :**

Lorsque on passé les trois phases, il faut s’attendre à une forte baisse.

tête

Epaule droite

Epaule gauche

Ligne des plus bas ou

**Ligne du cou**

Tendance haussière

**Signal de vente**

Les « day- traders » font des entrées et des sorties jour après jour

Interprétation :

ANALYSE DU COMPORTEMENT DES INVESTISSEURS

* + 1. PHASE DE HAUSSE : le titre s’approche de son point de retournement. Il atteint le plus haut de la sinusoïde et la pression baissière va commencer à faire son effet ;
		2. la première épaule : une légère baisse avec un prix bas attire des nouveaux investisseurs qui croient encore dans la titre. Cette demande arrêt la baisse et le cours rebondit momentanément dans un volume de transaction
		3. la tête : des retardataires regrettent de n’avoir su profiter de la dernière baisse et se portent acquéreurs du titre. Comme ils sont moins nombreux –volumes en baisse- l’envolée est forte mais limitée d’où la rechute abrupte jusqu’à hauteur du cou. Une ligne des plus bas ou ligne du cou peut être tracée.
		4. la deuxième épaule : quelques investisseurs tardifs retiennent la baisse pour un court moment et en faibles quantités (volumes réduits). Tous les acheteurs qui voulaient profiter de cette baisse au niveau des plus bas ont été servis.

Soit en résumé :

1. le titre est en phase de baisse.
2. un prix bas attire les investisseurs = arrêt de la baisse, le cours rebondit. (1ère épaule)
3. des retardataires moins nombreux achètent le titre d’où une envolée courte et limitée (rechute) = tête
4. quelques investisseurs tardifs retiennent la baisse pour un faible moment et en faible quantité = 2ème épaule
5. plus rien n’arrête la chute du cours = forte baisse.

La tasse avec anse :

Les chandeliers Japonais

Si il y a hausse , le corps vrai est blanc ( ie limite entre le cours d’ouverture et le cours de fermeture.)

Un chandelier noir, cela signifie que le corps vrai est noir ie que le cours final plus bas que le cours d’ouverture.

Ex :

Si cours d’ouverture = cours de fermeture mais séance mouvementé

Le chandelier blanc (marché en hausse) Le chandeleir noir (baisse)

Plus haut

Cours de cloture

Cours de fermeture

Plus bas

Quand cours ouverture = cours fermeture = DOJI

1. DOJI LONGUE JAMBE
2. DOJI PORTEUR D EAU
3. DOJI PIERRE TOMBALE
	* PHASE DE NUAGE NOIR
	* PHASE DE L ETOILE NOIR

THEORIE DE CHARLES DOW

Interprétation des trois mouvements

* + Accumulation des astucieux
	+ Imitation des suiveurs
	+ Distribution par les astucieux (allégement ou vente)

Theorie du nombre d’or

Suite de Palaschi ? est obtenue en ajoutant les deux nombres précédents :

1

 2

* 1. (2+1)

5 (3+2)°

 8 (5+3°)

 13 (8+5)

1

R.N. ELIOTT ne peut que s’n inspirer pour comprendre dans le mouvement des cours boursiers ,le rythme et le comportement

5

3

1

A

4

2

5 vagues de TENDANCE

3 vagues de CORRECTION

**LES VAGUES D ELIOTT**

LE THEME ASTRAL DES SOCIETES

**Triangle : très forte hausse**

Cela arrive si un individu décide de vendre lorsque son titre atteint une certaine valeur.

**METHODE D ANALYSE TECHNIQUE**

###### Les moyennes mobiles

***Principe :***

Pour Supprimer les **variations secondaires**

faire une **moyenne arithmétique** des « n » derniers cours.

la moyenne mobile se place à hauteur du **dernier cours boursier** **connu** =

décalage du graphique.

La moyenne n’est pas au centre !

 Moyenne mobile

On va utiliser comme critère de décision le franchissement de la courbe des cours par la courbe des moyennes mobiles est un signal de changement de tendances.

Ritères de décision M.M.

Tout croisement de laligne des cours et de la ligne des moyennes mobiles est un indicateur de changement de tendance.

Un signal « en berceau » avec une lente évolution de ligne des moyennes mobiles est de meilleure qualité qu’un signal brusque lié à une variation abrupte des cours boursiers.

***SURETE DE LA DECISION ET RAPIDITE***

Une préoccupation de la rapidité de l’information amène à choisir des moynnes courtes de 5,10, ou 20 séances.

La recherche de la sûreté dans l’information impose des moyennes longues soit jusqu’à 200 séances

 C’est à dire près d’un an de cotation

###### MOYENNE PONDEREES

***PONDERATION***

Pour donner plus d’importance aux cours les plus récents, on attribue un poids d’autant plus faible que les cours sont anciens.

Les moyennes exponentielles en sont une autre forme de pondération.

Durée de M-M

De 50 jours à 240

Plus la moyenne mobile est courte, plus on aura un signal rapide mais l’interprétation est peut être trop courte.

###### Interprétation des bandes de Bollinger

* un mouvement partant de l’extrémité d’une bande a tendance à aller jusqu’à l’autre extrémité de la bande.
* Quand les prix passent à l’extérieur des bandes, poursuite de la tendance existante.
* Après une contraction des bandes correspondant à une chute de la volatilité, des retournements violents de prix surviennent
* Des sommes à l’extérieur de la bande suivis de sommets à l’intérieur anticipent un changement de tendance.

###### LES MOYENNES MOBILES DOUBLES

**Deux moyennes mobiles :**

La moyenne longue indique la tendance o long terme

La moyenne courte alerte vite sir les évolutions en cours.

**Le croisement des deux moyennes** indique un changement de nature de la tendance

**L ANALYSE TECHNIQUE**

= utilisation de techniques statistiques élaborées pour déterminer les changements de tendance

*exemple du lancement d’un caillou : il monte puis rest un temps infinissimal arrété puis il redescend.*

***Principe***

**Analyse cinétique de l’évolution du cours boursier pour anticiper le changement de tendance.**

Juste avant ce retournement, ralentissement de la vitesse.

***INDICE DE VELOCITE***

 *= puissance d’accélération ou de décélération*

***METHODE DES FILTRES***

 *= sélection de variations* ***significatives****.*

Le point et figures

= une méthode différente oubli du facteur temps.

Constitution dela grille PF

Spprimer sur le graphe l’incidence du temps en abscisse par une analyse des mouvements du cours boursier en unités minimales de.

5F pour un cours de moins de 100 F

10 F pour un cours entre 100 et 1000 F

20 F pour un cours supérieur à 1000F

règles

une X pour chaque hausse d’une unité minimale

un O pour chaque baisse d’une unité minimale

les X et lesO sont placés dans des colonnes différentes

chaque colonne contient au minimum trois signes

s changement de colonne

pas de signe X et O à la même hauteur.

###### Critère de décision

Signal classique.

X

X O X

X O X

X X O Le nouveau plus haut est moins haut que l’ancien plus haut

X O O

X O O le nouveau plus bas est plus bas que le précédent plus bas.

 Vente.

X

Analyse cinétique du cours.

On étudie la vitesse relative du cours.

N’est-il pas en train de ralentir ? dégringolade proche ?

 Méthode des filtres.

= sélection de variations significatives ou non.

# **Méthode scientifique**

Une approche théorique

Analyse scientifique à partir d’une banque de données = historique cours boursiers.

«  maîtrise et compréhension des lois de la nature qui régissent les variations de cours boursier. «

hypothèse théorique :

il faut qu’il y a lire accès à l’information :

délit d’inités et délits de manœuvres

coût de transaction faible.

Inférieurs à 1%

Fiscalité neutre et transparente

Neutre = identique pour tous les produits financiers

Transparente = connue lors de la décision

Hypothèses techniques

Divisibilité des titres

Un nominal adapté au cours

Théorie des marchés efficaces

« le marché dans son évaluation d’un titre intègre instantanément les conséquences du passé et reflète toute les anticipations »

analyse

1. le cours boursier est juste

=intègre toute l’information disponible.

1. le cours est non prévisible

l’évolution du cours est aléatoire.

Conséquences

Théorie des cheminements aléatoires ou random walk théorie

Validation forme faible

Le cours boursier a t-il vraiment un cheminement aléatoire ?

Recherche d’une éventuelle corrélation entre les variation de cours boursier d’une période à l’autre.

Validation semi-forte

Les méthodes chartistes ou fondamentalistes.

Peuvent-elles battre le marché ?

A long terme ,ces deux méthodes ne s’avèrent absolument pas valables.

Mais elle pet être ponctuellement efficace.

Analyse peu appréciée par les spécialistes de la bourse.

Validation forme forte :

Les spécialistes battent – il le marché ?

Evaluation des performances des gestionnaires de portefeuille :

Sur logue période, pour l’ensemble de leur gestion, compte tenu du risque.

Conclusion :

Aucun gestionnaire ne peut battre le marché.

1. **Principe : loi rendement / risque**

Rendement = dividendes + avoir fiscal + plus value sur le titre

RDT = moyenne de chaque rendement pondérée par sa probabilité.

Définition du risque d’un titre :

Le risque c’est la variabilité du résultat attendu

L’outil qui va nous servir à mesurer c’est l’écart type.

**Hypothèse de la loi normale.**

Pour faciliter les calculs on suppose une symétrie autour du rendement attendu

Loi centrer réduite ou loi laplace-gauss.

 Donc risque de perte mais aussi de gain.

On va pouvoir présenter :

66% de chance d’être entre plus ou moins un écart type

95% de chance être entre plus ou moins deux écart types

99% de chances d’être entre plus ou moins trois écart types

principe : le critère rendement – risque

a rendement égal, choix du risque le plu faible

a risque égal, choix du rendement le plus fort.

La ligne d’efficience

Elle relie les titres non comparables entre eux

Règle : prime de risque.

Toute augmentation du risque doit être compensée ….

1. **La gestion de portefeuille**

Comment calculer le rendement :

= moyenne pondérée du rendement de chaque titre par sa part dans le portefeuille.

Risque d’un portefeuille.

Le risque d’un portefeuille n’est pas égal à la moyenne pondérée du risque de chaque titre par sa part dans le portefeuille.

Les variances ne s’additionnent pas.

V ( X, Y) = V(X) + V(Y) + 2 COV (X,Y)

En réalisant en même temps deux opérations à risque opposé on limite le risque global..

Le modèle de Markowitz

On se retrouve devant un nombre de composition de portefeuille infini.

Le modèle de sharp

Simplifier les calculs en prenant référence au rendement du marché .

La variation du rendement d’un titre peut être décomposée en :

Des variations communes à l’ensemble du marché

Des variations spécifiques au titre.

Mesure :

Par hypothèse, la relation entre l’évolution du rendement d’un titre et celle de l’indice de marché est considérée comme linéaire.

Régression linéaire : droite des moindres carrés :

Droite …………………….. RIT=

Alpha + bêta \* RMT

Si bêta >1 alors le rendement du titre va progresser.

Rdt titre

 Rdt marché

Si 1<bêta<0

Titre peu sensible au marché

Si bêta < 0

= titre évoluant à l’inverse du marché

( mines d’or, valeurs refuges)

Tout repose sur la notion de stabilité des bêtas.

= leur évaluation sur le passé sert de base pour les prévisions.

Bêta d’un portefeuille = moyenne pondérée des bêtas de chaque titre

**Sélection d’un portefeuille :**

Analyse des perspectives économiques

**Choix du bêta le plus adapté**

**Composition d’un portefeuille avec ce bêta**

Risque total=

Risque systématique ou de marché : évaluation avec le bêta

Risque spécifique ou d’entreprise

Lié à la qualité de la valeur explicative de la régression linéaire

= examen des résidus

= risque inhérent à l’entreprise :

risque social

risque environnement

risque de succession

le marché refuse de rémunérer le risque spécifique lié à l’entreprise= diversification liée au portefeuille.

Synthèse :

A approche scientifique

Comprendre l’univers boursier : **loi rendement-risque**

Donc adaptation aux attentes de chaque client.

Diversification = répartition des risques

Analyse des comportements vis à vis du marché

Approche client réaliste avec notion de risque.

B approche fondamentaliste.

Connaître les entreprises : titre = part d’une entreprise

Analyse de la société et du secteur

Détermination de sa valeur réelle

Décision en fonction du cours boursier

A moyen terme, la réalité s’impose toujours.

C approche chartiste :

Pour jouer à court terme on joue sur la psychologie du marché.

Lecture au jour le jour des cours pour déterminer les retournements de tendance

1.Réalisation de graphiques

2.Recherche de figures ou de signe chartistes

3.Décision et suivi des cours.

L’art et la manière de bien jouer en bourse

connaître le fonctionnement du marché

connaître les titres (actions obligations)

connaître les techniques en usage.

Règles d’or du comportement

Anticipation : prévision des évolutions

Jugement : évaluation de l’information

Impassibilité ne pas céder à la panique.

Recette :

Suivre un nombre limité de titres

Jouer la qualité des titres

Jouer la durée : il faut 5 à 7 ans pour faire un portefeuille.

Diversifier avec doigté : pas de part insignifiante, ni d’excès sur un titre.

Eviter les positions tranchées : ne jamais vendre en totalité

Saisir les opportunités = garder des liquidités.