DECISIONS BOURSIERES

3 méthodes pour jouer en bourse :

* méthode fondamentaliste (connaître l’entreprise)
* méthode chartiste (suivre les cours boursiers)
* 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 :**

* financement de l’entreprise

🡺augmentations de capital, émissions d’obligations.

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

* 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 ?

* la bourse = une consécration :

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

* trouver un financement :

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

* liens management - associés :

Les actionnaires peuvent céder leurs titres 🡺 libérer les associés.

**L’investisseur et la bourse :**

Pourquoi investir en bourse ?

* les avantages :
* Liquidité parfaite :

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

* Evaluation permanente
* Gestion peu coûteuse
* Avantages fiscaux
* Discrétion
* les inconvénients :
* Le risque
* Gestion du portefeuille

**Internet et la bourse :**

* [www.BOURSORAMA.com](http://www.BOURSORAMA.com)
* [www.LEREVENU.com](http://www.LEREVENU.com)
* [www.WARGNY.com](http://www.WARGNY.com)
* [www.BOURSE.LESECHOS.com](http://www.BOURSE.LESECHOS.com)
* [www.TOPBOURSE.com](http://www.TOPBOURSE.com)
* [www.SIGMABOURSE.com](http://www.SIGMABOURSE.com)
* **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.

* **informations financières :**

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

Améliorer l’information : les Recommandations de la COB.

* **fonctionnement des marchés :**

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

* **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.

* **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 :**

* **les agents de change**
* Officiers ministériels ayant le **monopole des transactions** des valeurs mobilières.
* La compagnie des Agents de Change
* Fonds de garantie des Agents de Change
* **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.

* **Les missions du CMF :**
* Pouvoir réglementaire
* Pouvoir de contrôle et de discipline

En particulier :

* Agrément des sociétés de bourse
* Garantie en cas de défaillance
* Réglementation du marché
* Admission / Radiation des titres à la cotation
* 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 :

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

Attribution d’un numéro d’identification pour chaque titre

* **Dématérialisation des titres :**

En 1984, suppression des titres aux porteurs …

Développement de son activité.

* **Les produits : actions, obligations**

### Les actions

* **action = titre de propriété**
* droit à l’information
* droit de participation aux votes
* droit aux bénéfices = dividendes
* **différents types d’actions**
* actions NOMINATIVES : la société en connaît le propriétaire
* actions AU PORTEUR
* Dématérialisation des titres
* **Action à dividende prioritaire = A.D.P.**
* Versement d’un dividende prioritaire (au minimum 7.5% du nominal) en contrepartie d’un renoncement au droit de vote
* Tout dividende non versé est reporté
* 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 :

* plus de 25% du capital ouvert
* Taille : il faut un certain capital social
* 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 :

* Capital ouvert à 10% sur le marché
* Taille réduite
* 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 :

* fondateurs jeunes et diplômés
* secteurs d’activités à très forte valeur ajoutée évoluant dans des marchés embryonnaires
* doublent de taille rapidement
* 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 ».

* **la cotation à la criée :**

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

* **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.

* **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.

* **les variations de cours**

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

* CAC du RM = variation maximale de 20% par jour (10% du cours de la veille puis deux fois 5% en 15 min).
* 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 :**

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

* Plus haut, plus bas : cours extrêmes de la séance
* Dividende net : somme effectivement versée par la société pour une action
* Dividende global : dividende net majoré de l’avoir fiscal
* 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)
* 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.
* 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).
* Report : rémunération à acquitter lorsque l’on fait, au règlement mensuel, reporter une position, d’une liquidation à une autre.
* Cours moyen : valeur moyenne des cours sur le mois glissant.
* %année : variation du titre par rapport au 1er janvier.
* %veille : variation du titre par rapport à la veille.
* %liquidation : variation du titre depuis la dernière liquidation.
* Volume : nombre de titres échangés pendant la séance.
* Cours précédent : dernier cours de la séance précédente.
* Dernier cours : dernier cours de la séance.
* Nominal : valeur de l’action dans le capital social de la société.
* Nombre de titres : nombre de titres mis sur le marché.
* 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 :**

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

**Les différentes obligations :**

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

A court terme : TAM, T4M, TMB…

A long terme : TME…

* 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)

* Obligations participatives : en fonction d’une évolution de CA

Intérêt = capital du \* taux d’intérêt

Taux minime Pondération selon la performance de la société

* 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 :**

* Coupon versé chaque année

échéance Temps

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

L’aller-retour : une technique fiscale

* cession avant distribution du coupon
* 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.

* En taux
* En valeur nominale
* Même échéance
* Modalités de remboursement identiques

Différents OAT :

* OAT à taux fixe
* OAT à taux variable

**Les types d’obligations :**

* 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.

* ORA : Obligation Remboursable en Action

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

* 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 :

* parité : nombre d’actions auquel il donne droit
* prix d’exercice : prix unitaire à payer pour une nouvelle action
* 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).

* 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)**

* **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 :

* Automaticité de la gestion
* Limitation des coûts de gestion
* Transparence pour l’investisseur = résultat toujours moyen

Remarques :

* Très utilisée par les fonds de pension
* Que représentent réellement les indices ?

Indice : Reflet du marché ?

Deux méthodes statistiques :

* Echantillon de taille suffisante
* 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 ».

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

Mais

* L’indice représente ¼ de Wall Street
* Indice très ancien (1884) 🡺 pas d’informatique

Le standard & Poor’s 500

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

L’indice, reflet du marché ?

Tout dépend de :

* La composition du panier de valeurs
* Nombre de valeurs retenues

Les indices de sélection :

* Composition des valeurs phares de la place
* 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 :

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

MIDCAC : nouvel indice, symbole des valeurs moyennes

=indice transversal de 100 valeurs :

* Aucune valeur du CAC40
* pas de valeurs financières
* avec des valeurs du 2nd marché
* mais avec des cotes en continu

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 OPCVM (Organismes de placement Collectif en Valeurs Mobilières) = SICAV (Société d’Investissement à Capital variable 🡺 grande souplesse du capital) et FCP (FONDS Commun de Placement).**

Gestion d’un portefeuille de valeurs mobilières :

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

4 900 OPCVM pour 2 620 milliards de francs

* 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  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 maxima Gestion = 1%  Entrée /Sortie = 4.75% | Drais maxima Gestion = 2%  Entrée /Sortie = 4% |

Frais de gestion et droits d’entrée /sortie :

* OPCVM de trésorerie = court terme

🡺 Pas de droits d’entrée /sortie

🡺 Frais de gestion uniquement

🡺 Rendement régulier

* OPCVM pour capital retraite :

🡺 Droits d’entrée ou de sortie forts

🡺 Frais de gestion réduit

🡺 Rendement à long terme

La vocation de l’OPCVM :

* Objectif de gestion
* Politique d’investissement

# **Méthode fondamentaliste**

* **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 :

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

🡺 On traque les valeurs sous-évaluées.

**Les Raiders :**

Raiders = revente des entreprises par « appartement ».

1. Recherche d’une société sous évaluée en bourse

* Faible image « boursière »
* Management peu dynamique

1. Achat de l’entreprise en bourse

* Ramassage du titre en bourse
* Collecte de fonds : « junk bonds »

1. Prise de contrôle direction

* Nomination d’administrateur
* Renouvellement direction

1. Cession des actifs

* Vente des actif à leur valeur vénale
* Constitution d’une trésorerie pléthorique

1. Distribution de dividendes

* Versements massifs aux actionnaires
* Remboursement des fonds mobilisés
* **Les outils : évaluation des titres**

**L’analyste financier :**

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

Simples conseillers ou fins manipulateurs ?

**Evaluation globale de l’entreprise :**

* **Analyse financière de la société**

Analyse financière en quatre dimensions :

* Croissance = connaître le potentiel de l’entreprise

🡺 Capacité à se développer :

en CA

en valeur ajoutée

en effectif salarié

* Rentabilité = capacité à générer des profits

🡺 compte de résultat

Soldes de gestion

Ratios de rentabilité

CAF

* Autonomie = relations management et associés

Rentabilité financière

Politique de dividendes

* Solvabilité = capacité à faire face aux échéances

🡺 Bilans

Bilan financier retraité

Plan de financement

Ratios et agrégats

* **Evaluation de l’entreprise**

1. Actif net comptable

Avec bilan :

Total actif – actifs fictifs (frais d’établissement, …) – Dettes (Emprunts, fournisseurs, ….) = actif net comptable.

Méthode simple qui présente le minima que je peux adopter (🡺 Plancher).

1. Actif net comptable corrigé

ANCC = ANC + Plus-values sur actifs (Fonds de commerce et marques, immobilier, autres actifs : matériel, équipements …).

Méthode plus juste mais difficile à calculer (prix d’une marque ? ? ?…).

🡺 On s’intéresse au potentiel de plus-values.

Quand on veut jouer en bourse, on compare ANC par action au cours boursier car le marché se trompe (il peut sur ou sous-évaluer une entreprise). Mais, un jour ou l’autre, la vraie valeur va apparaître.

Note : toutes les holdings ont une décote de 20% à 30%.

* **Le « rating » ou notation financière**

1. Définition : le « pèse signature »

= classification des entreprises selon leur qualité par des analystes indépendants :

agences : Moody’s, Standard & Poor’s , …

La notation permet à un investisseur de sélectionner des sociétés qu’il ne connaît pas.

Incontournable pour un véritable marché financier.

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 à implication négative ».

Sources de revenus pour ces agences : les abonnements des opérateurs en bourse, les entreprises évaluées elles-mêmes paient pour bénéficier de la notation.

###### Evaluation par le rendement

L’entreprise représente un potentiel de profit.

* **le taux de dividendes**

1. le mode de calcul

Taux de dividendes = (dividendes + avoir fiscal) / cours boursier

* Avoir fiscal = crédit d’impôt.

Permet d’éviter la double imposition sur la société et sur la personne

* Quel cours boursier ?

🡺 pour un investisseur : flux de liquidité : on prend le coût d’achat du titre.

🡺 évaluation standard : coût d’achat d’un titre en N-1 (année précédente).

🡺 en bourse, on prend généralement le dernier cours boursier (ce qui est aberrant puisque cela signifie que plus le cours baisse, plus le taux de dividende augmente).

1. Interprétation

= ce taux de liquidité du titre dépend de :

* La politique de dividendes de la société
* Prix de l’action, …
* **Le taux de rendement**

Taux de performance réelle en liquidité en capital

1. Mode de calcul :

Taux de rendement = (dividendes + Avoir Fiscal + Ecart de cours) / cours boursier

Quel cours boursier ? Cf. Taux de dividendes

Quel Ecart de cours ? Cf. taux de dividendes (variation du cours sur une année, généralement).

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

1. Interprétation :

Véritable évaluation de performance en liquidité et en plus ou moins values sur le titre.

* **Le bénéfice par action = BPA**

BPA = Bénéfice de l’entreprise / Nombre de titres

Bénéfice de l’entreprise :

* Quel bénéfice ?

RNC après impôt sur les sociétés et avant affectation des résultats

* En finance = Cash flows

En termes de liquidité et réintégration des charges non décaissables

Incidence du nombre de titres :

* Augmentation de capital

Multiplication du nombre de titres

Effet de dilution du BPA

* Rachat d’action

Réduction du nombre de titres

Effet de relution

* **Le PER (Price Earning Ratio)**

1. Mode de calcul

PER = Cours boursier / BPA

En multipliant par le nombre de titres :

PER = Capitalisation boursière / Bénéfice de la société

1. Interprétation :

* Taux de capitalisation :

Combien d’années de bénéfice pour retrouver le cours boursier actuel ?

* Comparaison sectorielle :

Moyennes par secteurs d’activité.

Surévaluation si PER supérieur à cette moyenne

Sous-évaluation si inférieur.

Note : un PER normal maxi est de 10. Or en bourse, les PER sont très supérieurs.

CCL : en finance, il faut résonner en capitalisation des résultats attendus.

Note : Warren Buffet possède 36 Milliards de dollars (2ème après Bill Gates), c’est un fondamentaliste qui vit à 2000 Km de Wall Street. Il a fait fortune en pariant toujours sur des sociétés ayant un potentiel.

Fonds Magellan dirigé par Peter Lynch. Sa formule est : « si le produit est bon et la société peu valorisée, il y a sûrement un profit à faire ».

# **Méthode chartiste**

* **Principe : suivre les cours boursiers**

Pour gagner en bourse, on achète au plus bas et on vend au plus haut. Le problème est de savoir quand on est au plus bas ou au plus haut. Ainsi la méthode chartiste consiste à lire au jour le jour les cours boursiers pour déceler les changements de tendance.

**Théorie chartiste : les cycles de la bourse.**

1. Phase de croissance

= les entreprises se développent grâce à des augmentations de capital ou émissions d’obligations qui financent des investissements rentables.

🡺 Phase de hausse des cours

1. Phase de spéculation

= la croyance en une ère de croissance entraîne des investissements inconsidérés.

🡺 phase d’emballement de la bourse – sur-cotation.

1. Phase de désespoir

= chute de la rentabilité des entreprises et absence de financement par la bourse.

🡺 phase de chute des cours – sous-cotation.

1. Phase d’attente

= assainissement du marché et restructuration des entreprises.

🡺 phase d’éveil de la bourse.

Donc, la théorie chartiste prône la théorie des cycle : il est normal qu’il y ait des hauts et des bas.

* **Les outils : graphes et figures**

**Graphiques boursiers : lignes des cours boursiers.**

**Le choix des graphiques :**

1. Une valeur par séance boursière

* Dernier cours coté en séance
* Cours « moyen » de la séance.

1. 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 coté.

Plus haut

Cours de clôture

Cours d’ouverture

Plus bas

Graphes boursiers : ajustement des cours

**Opérations en capital :**

Au 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 boursiers avant et après l’opération.

**Ajustement des cours :**

* En remontant dans le temps : recalcul des anciens cours.
* Lissage par application d’un coefficient fonction de la parité de l’opération.

Exemple :

* Division du nominal d’une action par deux.
* Le cours va perdre mathématiquement la moitié de sa valeur
* Les cours d’avant seront divisés par deux pour comparaison.

**Les volumes.**

Ils sont importants car des volumes exceptionnels précèdent ou accompagnent en effet presque toujours des mouvements majeurs.

Méthode des canaux

Méthode très simple mais d’application délicate.

Principe :

Déterminer la tendance avec deux droites [[1]](#footnote-1) :

* La ligne des plus hauts (ou sommets)
* La ligne des plus bas (ou creux)

🡺 on « enferme » la ligne des cours.

On met en valeur :

* Des planchers de résistance ou « supports ».
* Des plafonds.

Critères de décision :

* A la hausse, quand on crève le plancher : on vend.
* A la baisse, quand on crève le plafond : on achète.

Mais pour être sûr que le changement de tendance est confirmé, on ajoute un filtre de la largeur des 2 droites de tendance.

**Psychologie des marchés financiers.**

Chacun s’attache à deviner ce que va faire l’autre.

**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.

**Figures de retournement : le « têtes et épaules ».**

Identification de formes graphiques caractéristiques significatives de changements.

**Principe :**

= dessin d’une tête et de 2 épaules avec un volume de transaction à la baisse signe avant coureur d’une annonce de forte baisse.

Ligne des plus bas

Forte chute des cours

Volume des transactions

**Interprétation :**

Analyse du comportement des investisseurs :

1. le titre est en phase de baisse
2. un prix bas attire les investisseurs

🡺 arrêt de la baisse, le cours rebondit (1ère épaule)

1. des retardataires moins nombreux achètent le titre d’où une envolée courte et limitée (Tête)
2. Quelques investisseurs tardifs retiennent la baisse pour un faible moment et en faible quantités (2ème épaule)
3. Plus rien n’arrête la chute du cours

🡺 forte baisse.

Ce schéma peut se retrouver à l’envers (tendance à la baisse)

**Le double top – le double bottom** : le M (signal de forte baisse) et le W (signal de hausse).

###### Tasse avec anse

Après la formation d’un grand creux sur le long terme (6 mois à 2 ans), la valeur rebondit assez fortement (=tasse). Ensuite, la courbe engage une consolidation en forme d’anse (petite baisse suivie d’une reprise). Si les volumes lors de la hausse se reprennent, celle-ci a de fortes chances de se poursuive avec un potentiel d’autant plus fort que le creux de l’anse sera nettement supérieur au creux de la tasse.

Les chandeliers japonais

Corps = limite entre le cours d’ouverture et le cours de fermeture.

Le chandelier blanc : à la hausse Chandelier noir : à la baisse

Plus haut Plus haut

Plus bas Plus bas

**Les moyennes mobiles :**

Utilisation des méthodes statistiques classiques :

**Principe :**

Supprimer les variations secondaires en faisant la moyenne arithmétique des « n » derniers cours.

Attention : en bourse, la moyenne mobile se place à hauteur du dernier cours boursier 🡺 décalage du graphique.

Durée de la moyenne mobile : de 50 jours boursiers à 240

**Critères de décision :**

Tout croisement entre ligne des cours et celle de la moyenne mobile est un indicateur de changement de tendance.

Attention : un signal « en berceau » est de meilleure qualité qu’un signal brusque.

Application : rapidité (moyenne mobile courte) et sûreté de l’information (moyenne mobile longue).

La solution optimale est de raisonner en double moyenne.

Le point et figures

Méthode différente : oublie le facteur temps.

**Constitution de la grille PF :**

Supprimer sur le graphe l’incidence du temps en abscisses par une analyse des mouvements du cours boursier en unités minimales :

* 5F pour un cours de moins de 100F
* 10F pour un cours entre 100 et 1000F
* 20F pour un cours supérieur à 1000F

**Règles :**

* Une X pour chaque hausse d’unité minimale
* Un O pour chaque baisse d’une unité minimale.
* Les X et les O sont placés dans des colonnes différentes.
* Chaque colonne contient au minimum trois signes.
* Si changement de colonnes, pas de signes X et O à la même hauteur.

**Critères de décision :**

Signal classique :

X Le nouveau plus haut est moins haut que le précédent plus

X O X haut  
X O X O  
X O X O  
X O O Le nouveau plus bas est plus bas que le précédent plus bas.  
X O Vente.

# **Méthode scientifique**

* **Principe : loi rendement / risque**
* **La gestion de portefeuille**

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
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.

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

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

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.

1. **Les OPCVM (Organismes de placement Collectif en Valeurs Mobilières) = SICAV (Société d’Investissement à Capital variable 🡺 grande souplesse du capital) et 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  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 maxima Gestion = 1%  Entrée /Sortie = 4.75% | Drais maxima Gestion = 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 :

🡺 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.

**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 : « junk bonds »
7. Prise de contrôle 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
16. **Les outils : évaluation des titres**

**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 = 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**
2. actif net comptable

actif passif

actif fictif actif fictif

immo nettes SITUATION NETTE

stocks

créances

clients DETTES

autres créances

disponible

actif net comptable corrigé = ANC + plus- values sur actifs ( fonds de commerce et marques, immobilier , autre actifs)

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

on compare l’actif net comptable par action au cours boursier.

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

1. **Le rating**

Ou notation financière :

Le pèse signature

Classification des entreprises selon leur qualités par des analystes indépendants

Agences :

MOODY’s

STANDARD AND POOR’S

ADEF

IBCA

La sélection permet à un investisseur de sélectionner des sociétés qu’il ne connaît pas.

1. le poids des agences de rating.

leur poids est très important, car pour les banquiers cela signifie un e réduction du coût d’emprunt.

Ces agences sont indépendantes.

###### 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

permet d’éviter la double imposition sur la société.

En prenant le dernier cours boursier on peut se tromper.

Pour un investisseur : son cout d’achat du titre

Le cout d’achat d’il y a un an

Le dernier cours connu

2.Interprétation

= ce taux de liquidité du titre dépend de

la politique de dividendes de la société

prix de l’action.

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

PER = cours boursier

Benefice par action

En multipliant par le nombre de titres

PER = capitalisation boursière

Bénéfice de la société.

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.

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

Ajustementdes 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.

###### 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**.

**Principe de head and shoulders :**

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

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

Interprétation :

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

Point d’équilibre

**Triangle : très forte hausse**

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

###### Les moyennes mobiles

Principe :

Supprimer les variations secondaires en faisant une moyenne arithmétique des n derniers cours.

Attention : en bourse, la moyenne mobile se place à hauteur du dernier cours boursier = décalage du graphique.

Moyenne mobile

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.

La notion de berceau

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.

1. Ne jamais prendre comme plus haut ou comme plus bas la première et la dernière valeur. [↑](#footnote-ref-1)