

LE MARCHE FINANCIER ET DE PORTEFEUILLE (master2)

CHAPITRE 1 : ENVIRONNEMENT DU MARCHE DES CAPITAUX

SECTION 1 : les instruments ou supports du marché financier

Les titres de créances ou de propriétés sont les différents supports de la finance directe. Par signification, on distingue les obligations qui sont des titres de créances ou de dettes et les actions qui sont des titres de propriétés.

En pratique le classement est plus complexe. Ainsi, on a vu apparaître ces dernières années des formes hybrides de titre combinant les caractéristiques des 2 grandes catégories précédemment citées.

A) Les titres de propriétés :

Pour les titres de propriétés par exemple les actions à dividende prioritaire sont parfois octroyées en échange de la suppression du droit de vote. Dans d'autres cas les actions peuvent être démembrées entre action sans droit de vote mais avec droit de dividende (certificat d'investissement et certificat de vote unique).

L'action est un titre de propriété portant sur une fraction du capital d'une société anonyme : c'est le droit d'association. Elle confère 2 types de droits : les droits pécuniaires et les droits extra pécuniaires.

Les droits pécuniaires attribués à leur propriétaire, la participation aux dividendes et les bornes de liquidation.

Les droits extra pécuniaires : confère à leur titulaire le droit de vote à l'assemblée générale ordinaire ou extra ordinaire, le droit de céder, le droit d'informer et le droit d'alerter. L'action peut revêtir plusieurs formes. Elle peut être au porteur ou nominative.

B) Titres de créance ou de dettes :

Les titres de créances sont souvent assimilés aux obligations dans les faits. Ces titres recouvrant un ensemble de support dont l'appellation selon la catégorie de l'émetteur et l'échéance du titre. L'obligation est un titre qui matérialise un droit de créance ou de dette sur une société ou un état à la suite d'un prêt consenti par celle-ci. Elle confère à son titulaire la perception d'un intérêt, le remboursement de la somme prêtée, la participation aux assemblées d'obligations.

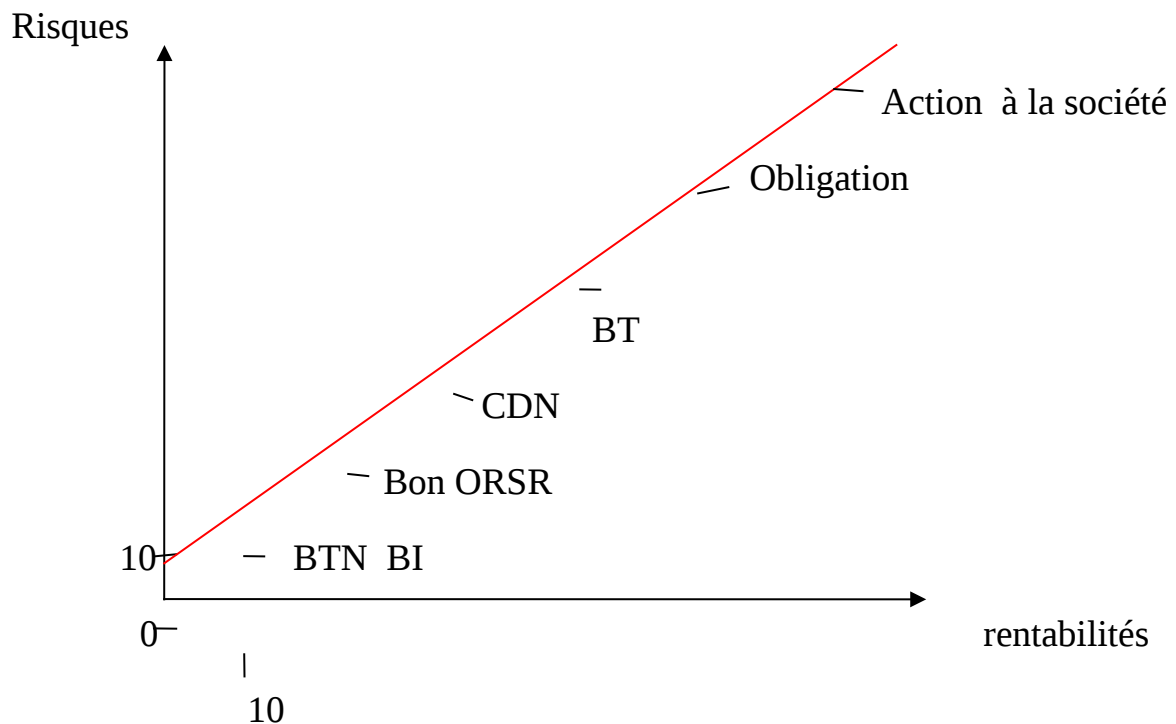
Il existe d'autres types de créances négociables :

- Le bon du trésor émit par le trésor public est un titre de créance à court terme émit en vue de résoudre un problème budgétaire ;
- Le billet de trésorerie qui est un titre de créance à court terme émit par l'entreprise ;
- Le certificat de dépôt qui est un titre de créance à l'égard de la banque (CT) ;
- Les bons des institutions régionales ou sous régionales ;

Tableau récapitulatif des titres financiers

émetteurs	Court terme	Moyen et long terme
Etat	Bon du trésor	Obligation d'état
banque	Certificat de dépôt négociable	Obligation banque
entreprise	Billet de trésorerie	Obligation des sociétés

Titre : rapport entre risque et rentabilité des titres financiers



Il existe différents types de risques en fonction de titre financier et des modes de négociations. On peut citer :

- Le risque de change :

Lorsque le titre est négocié d'une devise étrangère.

- Le risque de crédit :

Il est lié au risque d'insolvabilité d'un émetteur.

- Le risque de l'action :

Relative à la dégradation d'un cours boursier.

- Le risque de marché :

Il dépend de la négociation des titres.

- Le risque de contrepartie :

Correspond uniquement au risque de non livraison ou de non réglementation de la négociation.

- Le risque de taux :

Il s'agit de risque de baisse des instruments de taux découlant de la variation des taux d'intérêts.

- Le risque de liquidation :

La liquidation d'un marché est un paramètre très regardé par les investisseurs. Ces derniers souhaitent la garantie de pouvoir revendre leurs titres facilement c'est-à-dire un délai raisonnable et sans décalage de cours significatif des l'instant qu'ils ont pris la décision. La liquidité d'un marché est nécessairement liée aux volumes de transactions effectuées aux nombres d'intervenants sur les titres.

SECTION 2 : les acteurs du marché des capitaux

A) Le pole public :

1) Les autorités de tutelles : le CREPMF et AMF

L'AMF est issu de la fusion entre le CMF (conseil des marchés financiers) et la COB (commission des opérations boursières). Elle reprend les principales prérogatives de ces 2 instances :

- La protection de l'épargne ;
- L'information des investisseurs ;
- Le bon fonctionnement des marchés :

A ce titre, elle assume 4 responsabilités clés notamment :

- L'autorisation ;
- La surveillance ;
- La réglementation ;
- La sanction ;

Elle exerce parfois sous ces opérations, produits, marché et intermédiaire ses différentes responsabilités. Outre les sanctions qu'elle peut prononcer à l'égard de tout intervenant, l'AMF est habilitée à recevoir toute réclamation portant sur les instruments des marchés financiers.

Ce sont les mêmes rôles que joue le conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF) à l'échelle ouest africaine.

Ainsi, la réglementation consiste à veiller sur des opérations d'introductions, d'augmentation de capital, fusion d'OPA (offre publique d'achat). Quant à l'autorisation elle s'applique aux prestataires de services d'investissement et aux produits, notamment les obligations de transparences des OPCVM et les produits complexes. Il y'a aussi la surveillance des infrastructures de ces organismes, avant de s'intéresser aux différentes sanctions infligées aux intermédiaires que sont les PSI, les sociétés de gestions et les conseillés en investissement financier.

2) La bourse : exemple la BRVM

Le placement d'un titre par un émetteur sollicitant des fonds peut s'effectuer :

- En s'appuyant sur un intermédiaire spécialisé qui placera les fonds (entreprise d'investissement ou banque d'investissement) ou pour les titres d'états, des spécialistes en valeur du trésor.
- Soit directement auprès des investisseurs dans le cadre du marché de gré à gré.
- Soit par le biais de la bourse notamment à la BRVM, au CAC 40, S & E, NASDAQ (technologie), DOW JONES (valeur mobilière)

On parle dans le premier cas du gré à gré OVER THE COUNTER et dans le dernier cas du marché organisé et localisé. Sur ce dernier la transaction bénéficie d'une infrastructure réglementaire entre les acheteurs et les vendeurs de titres garantissant sa bonne fin et son suivi. La bourse offre par ailleurs le relai naturel entre l'introduction ou l'émission sur le marché de la négociation ultérieure que constitue le marché secondaire.

B) Le pôle privé :

1) Les intermédiaires :

a) Les sociétés de gestion :

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille sont filiales d'établissement de crédit et peuvent être de 2 types :

- Placée sur la directive d'OPCVM.
- Placée sur la directive des services d'investissements(DSI).

La profession est sous la direction de l'AMF ou CREPMF et regroupée dans l'association des sociétés de gestions financières. Les sociétés de gestions de portefeuilles sont donc la charnière entre investisseur et le marché à travers les OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières).

b) Les PSI (prestataire de service d'investissement) :

Les PSI sont répartis en 2 catégories :

- Les établissements habilités à fournir des services d'investissements à titre accessoire.
- Les entreprises d'investissements composées d'agents de marché interbancaires, fournissant les services d'investissement à titre habituel.

Si la réglementation générale des PSI relevée pour l'essentiel des instances de contrôles bancaires la pratique d'au moins une catégorie de service d'investissement implique un droit de regard des autorités du marché financier.

De fait, outre sa participation à la délibération des instances responsables des établissements de crédit, l'AMF ou le CREPMF peut dans certain cas intervenir directement auprès d'établissement bancaire comme un cas de manquement aux règles de marché.

c) Le dépositaire centrale et la banque de règlement :

La première raison est que les banques elles mêmes, si elles n'ont pas au départ choisi le mouvement l'ont rapidement rejoint en devenant les principaux intermédiaires du rapprochement direct à travers la création d'un nouveau produit d'épargne, le conseil (avant placement), la souscription ou le placement de titre, le négoce, la compensation, le règlement et la conservation. Elles ont développé de nouveau métier et fonction pour lesquelles elles perçoivent des commissions excédents de loin la baisse de leurs marges d'intermédiation.

2) Les investisseurs institutionnels :

Il s'agit de :

- Les fonds de pensions constituant la première grande catégorie d'institution
- Assurance vie, elle s'est imposée comme le placement préféré des investissements à la fois utile à l'épargne et à la transmission du capital, elle bénéficie d'un cadre juridico fiscale spécifique. A tout moment l'épargne peut être retiré partiellement ou totalement voire transformer en rente viagère (bail emphytéotique c'est à dire à long terme 99ans).

- Les fonds d'investissements au travers des OPCVM notamment les FCP (fonds commun de placement) et les SICAV (société d'investissement à capital variable)

CHAPITRE 2 : L'ACTIVITE DE MARCHE

Les produits offerts à la clientèle peuvent être classés en 2 catégories : les placements et les instruments de couvertures.

Les placements se font à l'échelle de 2 marchés que sont le marché monétaire pour les valeurs mobilières de courte durée et le marché des capitaux pour les valeurs mobilières à moyen et long terme. Il s'agit du marché des obligations et du marché des actions. Au niveau du marché monétaire, les transactions portent principalement sur les produits financiers tels que, les bons (bon du trésor, billet de trésorerie) et les titres de créances négociables notamment les certificats de dépôts.

Au marché des obligations, les transactions s'apparentent à la commercialisation des obligations d'Etat, d'institutions régionales et internationales, en sus des entreprises privées.

Quant au marché des actions, il est afférent à la commercialisation de 39 valeurs cotées.

Section 1 : les instruments de couvertures

Il s'agit des produits portant sur :

- Le change ;
- Les matières premières ;
- Le taux ;

A) Le change :

1) Le change à terme ferme :

Le contrat de change à terme ferme est un engagement ferme et irrévocable de vendre ou d'acheter à une date future une quantité de devise contre une autre à un cours fixé d'avance.

Le cours à terme est fixé au préalable en tenant compte :

- Du cours au comptant ;

- Des taux d'intérêts entre les devises ;
- De la durée de couverture ;

Avantage :

La mise en place d'un contrat à terme permet à un importateur ou un exportateur de calculer le montant exact à déboucher en monnaie locale lors du règlement de son facture.

Inconvénients :

Dans le cas d'un engagement ferme, le change à terme ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable du marché. La cible porte sur les entreprises avec une exposition, avec les devises autre que l'EURO, USD, CHF, JPY.

2) Le change à terme flexible :

Le change à terme flexible permet de fixer un coût d'achat ou de vente de devise en bénéficiant d'une souplesse et d'une flexibilité dans les dates d'échéances. Le cours du change à terme flexible est fixé au préalable en tenant en compte le cours au comptant (spot) des taux d'intérêts entre les devises et de la durée de la couverture offerte. La mise en place du contrat à terme flexible est une solution adaptée à un importateur ou un exportateur dont les échéances ne sont pas connues à l'avance. Ainsi, il bénéficie d'un cours unique fixé pour tous les tirages qu'il effectuera de l'enveloppe global sur la durée du contrat.

Or, s'agissant d'un engagement ferme, le change à terme ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable du marché.

3) Les options :

- Option vanille : elle donne droit à son détenteur d'acheter ou de vendre des devises à maturité à un cours déterminé en avance que l'on appelle prix d'exercice ou Strike contre paiement d'une prime. Il fait intervenir le Call et le Put. Le call permet de se prémunir contre une hausse du cours de la devise en offrant la possibilité de profiter d'une éventuelle baisse. Le put permet de se prémunir contre une baisse du cours de la devise en offrant la possibilité de profiter d'une éventuelle hausse. La couverture contre une évolution défavorable de la devise d'engagement est assurée, idem

pour la possibilité de profiter d'une éventuelle évolution favorable à l'échéance par l'abandon de l'option à tout moment.

- Option tunnel : elle est la combinaison de l'achat de Call et de la vente de Put (à l'import) ou l'achat d'un Put ou de vente de Call (à l'export). Les options tunnel s'adressent aux clients qui souhaitent se couvrir contre une évolution défavorable sans totalement renoncer à une évolution favorable de cette dernière. Le fait de caper le gain du client dans le cas d'une évolution favorable permet d'adapter la structure de l'option à n'importe qu'elle niveau de prime souhaitée. La fourchette se situant entre les 2 Strike correspond pour le client à la marge de variation du cours de la devise, il considère acceptable en terme d'exploitation.

Les avantages :

- ✚ Couverture contre une évolution défavorable de la devise d'engagement du client
 - ✚ Couverture à prime réduite pour le client
 - ✚ Possibilité de profiter d'une éventuelle évolution favorable de la devise à hauteur d'un prix fixé
 - ✚ Possibilité d'abandon de la stratégie à tout moment
- Option zéro Cost : la stratégie zéro cost est un cas particulier de l'option tunnel. Elle égalise la prime de l'option vendue par le client avec la prime de l'option achetée par ce dernier pour en faire une stratégie sans coût.

B) Les matières premières :

1) Les contrats « future » :

Un contrat « future » représente un engagement d'acheter ou de vendre en quantité et en qualité standardisée de matière première sur une bourse à une échéance déterminée et à un prix spécifié à l'avance, affiché par la bourse en question. Un contrat « future » est standardisé en termes de taille, d'échéance, de lieu et de livraison.

Les marchés « future » de référence sont :

- Pour énergie : IPE (international pétrolium exchange)

- Pour les métaux : LME (London métal exchange))
- Pour l'agriculture : CBT (Chicago bord of trade)

2) La couverture sur les marches de gré à gré :

Un contrat forward est un contrat au terme duquel le vendeur s'engage pour un horizon déterminé à livrer ou à prendre livraison d'une certaine quantité de matière première à prix ferme et définitif. Cette définition fait apparaître que les contrats forward remplissent simultanément une fonction financière (la protection contre les risques de prix) et une fonction commerciale (la livraison effective des produits finis). Ces contrats présentent cependant plusieurs inconvénients :

- La transparence des prix n'est pas assurée ;
- La confidentialité est impossible à réaliser ;
- La liquidité du marché est trop faible ;
- En l'absence de chambre de compensation ;
- La sécurité des cocontractants n'est pas assuré ;
- Le recours au contrat forward fige et rigidifie les relations commerciales et financières entre les cocontractants ;
- Cet instrument interdit aux opérateurs de tirer profit d'une évolution favorable des cours non anticipé lors de la négociation du contrat ;

3) Les options sur matière première :

Les options permettent aux opérateurs souhaitant se protéger contre les risques de prix mais qui, n'ayant pas de certitude quant à l'évolution des cours, ne veulent pas se priver totalement d'une évolution favorable qu'ils auraient mal anticipée. Il existe 2 options :

- Les options sur les marchés institutionnels ou organisés (option sur contrat à terme dont les transactions sont garanties par la chambre de compensation). De ce fait, ces instruments sont des produits standardisés avec les avantages (liquidité et garantie contre le risque de crédit) et les

inconvenients (rigidité et manque de flexibilité) qui sont associés à la présence d'une chambre de compensation.

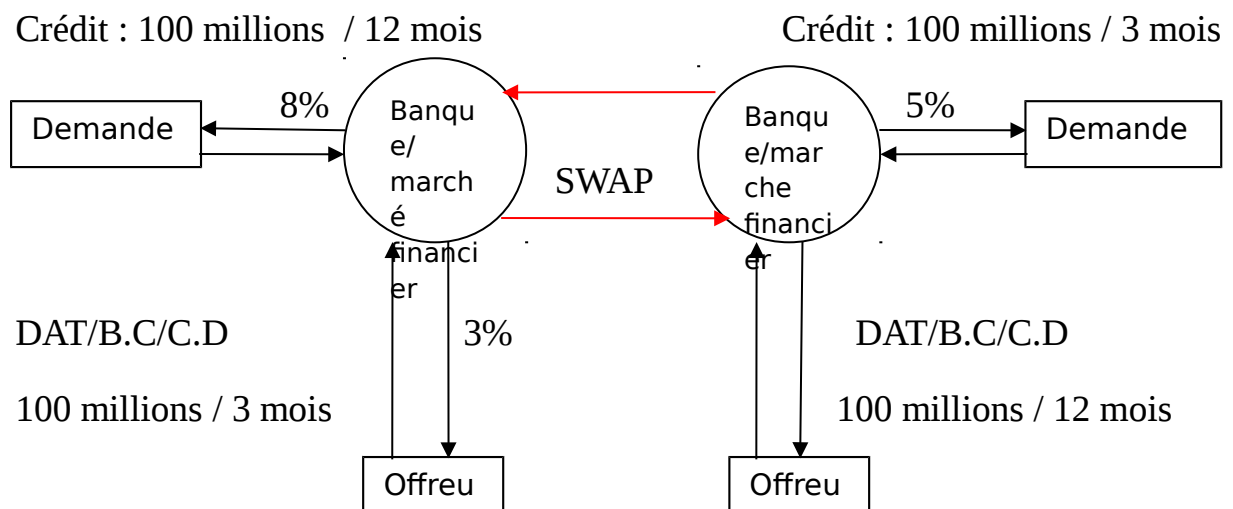
- Les options négociées sur le gré à gré ne sont pas garanties par les chambres de compensations. De ce fait, elles ne sont pas standardisées. Elles concernent essentiellement les métaux précieux les produits pétroliers et commence dernièrement à se développer dans le domaine du Soft (sucre, cacao, café).

C) Le taux :

SWAP : un SWAP de taux est un contrat permettant d'échanger des flux dans une même devise mais basé sur 2 taux d'intérêts différents, l'un fixe l'autre variable. Le SWAP de taux d'intérêt n'implique pas d'échanger de principale car les 2 jambes du SWAP portent sur le même montant et sur la même devise. En fonction de l'évolution du taux variable (le taux LIBOR) la partie perdante versera à l'autre la différence en valeur absolue entre le taux fixe et le taux variable. En d'autre terme, si le LIBOR monte, la banque paiera le client.

La périodicité des paiements est définie dans le contrat exprimé en nombre de jour. La valeur de retro section égale : $(R - r) * \text{durée} / 360 * \text{nominal} = \text{SWAP}$

Exemple :



R : 5% ; r : 1.5% donc $(5\% + 1.5\%) = \text{taux effectif} = 6.5\%$

R : 8% ; r : 1.5% donc $(8\% - 1.5\%) = \text{taux effectif} = 6.5\%$

Section 2 : les placements au niveau des marchés financiers

A) Le marché monétaire :

Est le marché de la dette à court terme (maturité inférieur à 2 ans). Il permet aux banques, assureurs, entreprises, états et les institutionnels d'optimiser leurs gestions au travers des placements et des investissements en titre financier. Les instruments du marché monétaire sont : le billet de trésorerie, le certificat de dépôt, les bons du trésor et les bons des institutions régionales et sous régionales.

B) Le marché des capitaux :

1) Le marché obligataire :

Il correspond au compartiment du marché financier où s'échange les titres de créances en moyen et long terme. Il permet de financer l'investissement. Les titres disponibles sur les marchés obligataires sont : les obligations d'états, les obligations émises par les institutions régionales ou sous régionales (BOAD, BAD, BIDC), les obligations privées (CELTEL, Port Autonome de Dakar).

La faiblesse des intervenants demeurent un écueil à.....

Le manque de liquidité de ce marché secondaire constitue un véritable problème.

2) Le marché des actions :

C'est un marché où s'échange les actions des sociétés cotées. Il porte le nom de la bourse. Le marché des actions de l'UEMOA précisément la BRVM contrairement au marché des obligations, reste très faible. La SONATEL étant la seule société cotée au Sénégal. Au niveau de la BRVM ; 39 actions sont cotées. Quelles que places boursières sont : NYSE (dow Jones, Nasdaq) STE, bourse de Tokyo, le CAC 40

Chapitre 4: la gestion et l'évaluation de portefeuille

Section 1: le processus de gestion de portefeuille

Le portefeuille de groupe est un ensemble de titre, ce sont des titres de même catégorie ou de catégorie différente. L'objectif de gestion de portefeuille étant la création de la valeur ajoutée en réduisant le niveau de risque du placement et en rentabilisant les titres qui ont été au préalable achetés. Pour cela, il faut une répartition optimale des avoirs en plusieurs titres. A cet effet le gestionnaire est appelé à allouer ses ressources entre différents actifs:

-avoir une vision à long terme des perspectives des actifs dans lesquels on peut investir.

- mais aussi tenir compte des besoins de liquidités de court terme.

Il n'existe pas de stratégie unique, mais il existe des principes généraux portant sur les objectifs visés, les horizons d'investissement et l'aversion aux risques. Toutes stratégies d'investissement reposent sur un arbitrage entre la rentabilité et le risque du placement.

1) l'arbitrage risque-rendement:

Les investisseurs souhaitent des rendements élevés et des risques faibles. Or, c'est lorsque le risque est élevé que le niveau de rentabilité est très profitable. Leur principe de base en matière de choix de portefeuille:

- recherche une rentabilité supérieure

- tout en réduisant le risque total du portefeuille

La composition du portefeuille dépend des informations dont disposent les investisseurs sur les perspectives d'évolutions de chaque titre.

Les différentes origines du risque d'un titre financier sont:

- les risques économiques: l'inflation, faillite, politique et tout ce qui relève du naturel

- les risques financiers: risque de taux, risque de change et risque de liquidité.

Tout risque se traduit par une fluctuation de valeur du titre

2) le concept de rentabilité et du risque:

La rentabilité d'un portefeuille est la moyenne des rentabilités des titres qui le composent. En générale, la rentabilité espérée n'est pas atteinte contenu des risques qui grèvent le portefeuille.

Le risque d'un portefeuille est en principe inférieur à la moyenne du risque des titres qui le composent. Seule la diversification permet de réduire le risque global d'un portefeuille.

La constitution d'un portefeuille de titre implique une diversification des risques. Pour un niveau de rentabilité donné, elle permet de réduire le risque et pour un risque donné, elle permet d'améliorer la rentabilité.

◆ La hiérarchie des risques par ordre de grandeur et de volatilité:

- 1: le marché monétaire (parce que c'est à court terme et le risque est bien maîtrisé) risque de 5%

Les titres: B.T, C.D, B.T

✓ Le bon de caisse et le DAT sont des titres émis au niveau de la banque

✓ La titrisation c'est le transfère de titre réel en titre financier

- 2: le marché des obligations (O. d'Etat, O. entreprise) y'a toujours un recouvrement par l'Etat en cas de perte. Risque de 5 à 20%

- 3: le marché des actions (c'est la volatilité) risque de 80%

Les étapes du processus de gestion de portefeuille sont:

- définir les objectifs de placement et les contraintes de l'investisseur

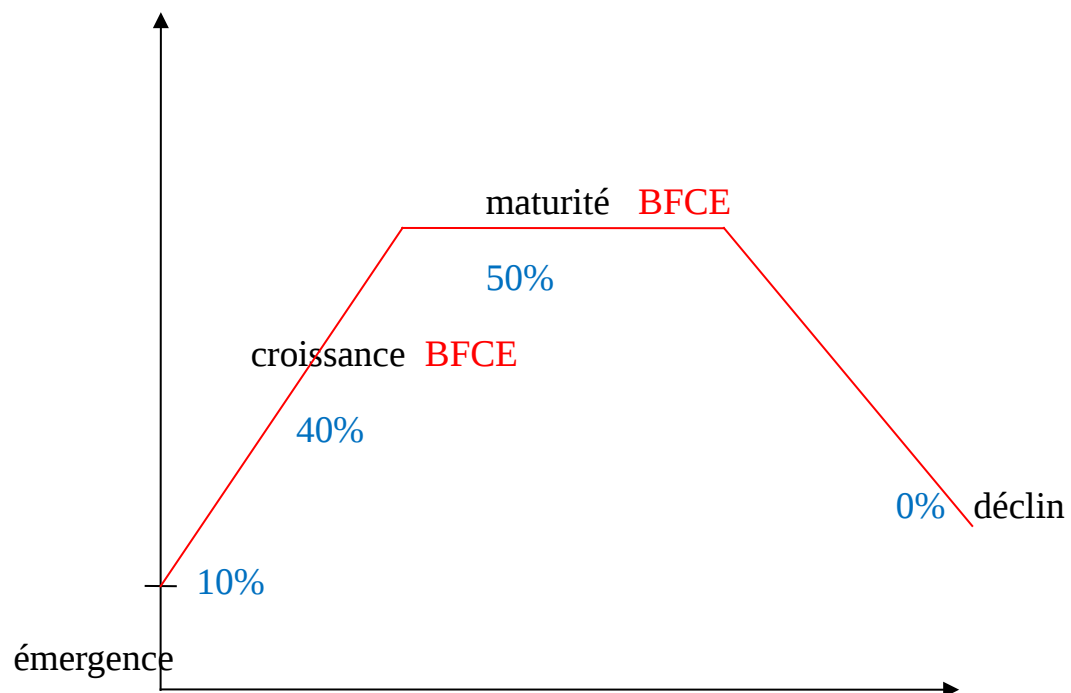
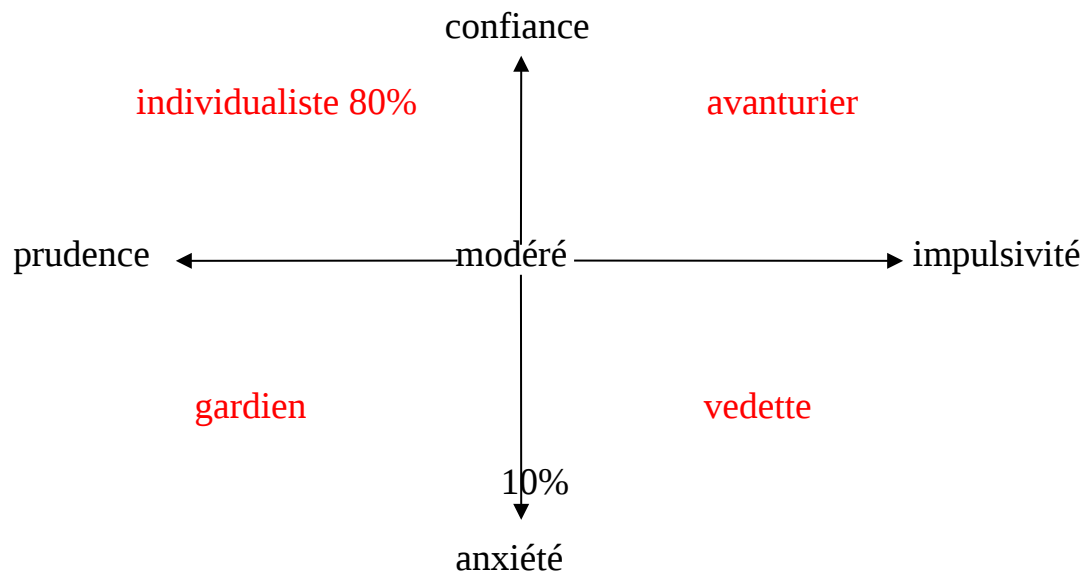
- élaborer la politique de placement propre à l'investisseur de même que sa stratégie de placement

- évaluer le marché des capitaux ainsi que les facteurs économiques, sociopolitique, sectoriel et microéconomique.

- construire le portefeuille et le réviser régulièrement en suivant les besoins de l'investisseur et l'environnement financier

- évaluer la performance du portefeuille

Modèle de Bailard



Section 2: l'évaluation des performances du portefeuille d'action:

Le marché financier est sans doute le marché financier le plus célèbre. En finance d'entreprise les actions sont appelés fonds propres par opposition de capitaux externes qui désignent les emprunts. Le marché primaire collecte le capital à long terme sous forme d'action destinée à renforcer les fonds propres de la structure. Une action est un titre de propriété qui représente une portion du capital social de la société émettrice. L'action est librement négociable sur le marché. Elles sont cotées en bourse au marché primaire et secondaire. Elles confèrent à son détenteur 2 types de droit:

- droit pécuniaire: partage des dividendes
- droit extra pécuniaire: droit de vote, droit d'AGO, droit de céder et d'informer

Les différents types d'action sont:

- les actions ordinaires
- les actions de références (action de priorité, les actions sur droit de vote à double, les actions à dividende prioritaires, les certificats d'investissement, les certificats de droit de vote et les actions gratuites).

1) les dividendes par action DPA:

En principe, seules les performances déterminent le paiement des dividendes dans les sociétés. Le montant des dividendes distribués est un indicateur de performance d'une rentabilité d'une société.

- ✓ Dividende par action DPA = montant dividende / nombre total d'action
 - ✓ Valeur de l'entreprise = valeur nette comptable corrigée / nombre d'action
- Resource:

- Bénéfice net 50 000 000 sera réparti entre les réserves (20 000 000), report à nouveau (10 000 000), dividende (20 000 000)

La politique de dividende permet de prévoir les résultats et les besoins d'autofinancement de l'entreprise. Elle sert aussi à faire un arbitrage entre les dividendes distribués et l'autofinancement en assurant un certain revenu aux actionnaires.

2) le bénéfice net par action BPA:

BPA = bénéfice net / total action

Il traduit l'enregistrement théorique de l'actionnaire; pour calculer le bénéfice par action, les analystes financiers procèdent à un redressement du bénéfice net après avoir rechercher son taux de rendement.

Taux de rendement par action = DPA / cours de l'action

Application:

Les actionnaires de la société Thiapal décident de procéder à l'entrée fracassante à la BRVM. L'expert financier vous communique les éléments ci-dessous:

Capital initial: 10 000 000

Réserves: 20 000 000

Report à nouveau: 3 000 000

Subvention d'investissement: 2 000 000

Emprunt: 20 000 000

Résultat: 15 000 000

Autres dettes court terme: 3 000 000

La réévaluation des actifs de l'entreprise fait refléter les éléments ci-dessous:

Bâtiment valeur initiale: 15 000 000, valeur vénale: 20 000 000

Matériel de transport valeur initiale: 5 000 000, valeur vénale: 4 000 000

Stock de marchandise valeur initiale: 3 000 000, valeur vénale: 4 000 000

TAF:

1) calculer la valeur nette comptable de l'entreprise

2) calculer la valeur nette comptable corrigée

3) chassant que est composé de 1 000 actions, quelle est la valeur des dividendes par action

NB: pour l'exercice en cours, les actionnaires décident de se partager 5 000 000

4) chercher le bénéfice net par action

5) calculer le taux de rendement

Résolution:

Total fonds propres:

- C = 10 000 000

- RV= 5 000 000

- RAN= 3 000 000

- SUBV= 2 000 000

- RLT= 15 000 000

VNC = 35 000 000

	+ Value	-value
B = 20 000 000 - 15 000 000	5 000 000	X
MT = 4 000 000 - 5 000 000	X	- 1 000 000
ST = 4 000 000 - 3 000 000	1 000 000	X
	+ 6 000 000	- 1 000 000

$$\text{VNCC} = \text{VNC} + (+\text{value})$$

$$\text{VNCC} = 35\,000\,000 + 5\,000\,000 = 40\,000\,000$$

$$\text{DPA} = 5\,000\,000 / 1000 \text{ actions} = 5\,000$$

$$\text{BPA} = 15\,000\,000 / 1000 \text{ actions} = 15\,000$$

TRA: taux de rentabilité de l'action

$$\text{TRA} = \text{DPA} / \text{cours action} \quad \text{DPA} = 5\,000$$

Cours de l'action = VNCC / nombre action

$$\text{CA} = 40\,000\,000 / 1000 = 40\,000$$

$$\text{TR} = 5\,000 / 40\,000 = 12.5\%$$

3) le rendement de l'action:

$$\text{TR} = \text{DPA} / \text{cours de l'action}$$

Le taux de rendement de l'action s'apprécie et s'analyse en fonction de :

- secteur d'activité
- la taille comparée aux autres entreprises
- la zone chalandise
- le taux de distribution = dividende / bénéfice net

C'est le pourcentage du bénéfice net distribué aux actionnaires sous forme de dividende. Plus le taux de distribution est élevé moins le cours de l'action est volatil. A contrario, moins le taux de distribution est élevé plus le cours de l'action est volatil

- la liquidité: un cours de bourse n'est pertinent que si le titre est relativement liquide. La liquidité dépend du flottant et des volumes des titres échangés quotidiennement. Le flottant est la barre d'action détenue par les investisseurs dynamiques.

4) l'évaluation d'action selon la méthode Gordon Shapiro:

GS pose quelques hypothèses selon lesquels:

- l'entreprise a une durée de vie infinie
- L'activité de l'entreprise croît sur un horizon à un taux de croissance (g)
- cette croissance étant partie financière par autofinancement
- les flux perçus par les actionnaires sont représentés par les dividendes qui leur sont distingués.

De ce fait:

$$V_0 = \text{dividende 1} / K - g$$

V_0 = valeur actuelle

D_{v1} = dividende de 1 année d'exercice

K = taux de rentabilité exigé par l'action

G = taux de croissance de dividende

5) les méthodes de Bates:

Bates fait intervenir le PER (Price Earning Ratio).

On suppose que le PER initial tend vers un PER prévisionnel égal:

$$\text{PER} = 1 / r$$

Le PER ou multiple de capitalisation est un ratio utilisé pour évaluer la société cotée. Sa combinaison donne:

$$\text{PER} = \text{cours} / \text{BPA} = \text{capitalisation boursière} / \text{bénéfice net}$$

Le PER indique combien de fois le bénéfice par action est contenu dans le cours de la bourse. Le PER reflète la croissance espérée des résultats d'une entreprise par ce marché. Il se compare à ceux des sociétés du même secteur, mais aussi à la moyenne du marché boursier.

Application:

La société Goorgoorlu compte profiter du secteur dans lequel elle réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires. L'an passé elle a dégagé un bénéfice net de 50 000 000 euro et prévoit une augmentation de 25% de l'année en cours. Son capital est composé de 1 360 000 actions ordinaires, 140 000 actions à dividende prioritaire et de 60 000 certificats d'investissement. Chassant que le PER moyen du secteur est de 13.5 et que le cours de la société est de 910 euro.

Quelle conclusion en tirez-vous ?

Resolution:

$$- \text{BN} = 50\,000\,000$$

$$- \text{T} = 25\%$$

$$- \text{Durée} = 1 \text{ an}$$

$$50\,000\,000 * (1+25\%) \text{ 2013-2012} =$$

$$50\,000\,000 * (1.25) = 62.06$$

$$\text{Nombres d'action} = 1\,360\,000 + 140\,000 + 60\,000 = 1\,560\,000$$

$$\text{BPA} = 62.06 / 1\,560\,000 = 40.06$$

$$\text{PER} = 910 / 40.06 = 22.71 > 13.5$$

Il faut acheter parce que le PER de la société Goorgoorlu est supérieur au PER du secteur d'activité

Section 3: théorie moderne selon le MEDAF (modèle d'évaluation des actifs financiers)

Soit:

$$E(R_1) = r_1 + B_i [E(R_m) - r_1]$$

- $E(R_1)$ représente l'espérance de rendement de l'action
- $E(R_m)$ représente l'espérance de rendement du marché
- r_f = au taux d'intérêt sans risque
- B_i = la sensibilité de l'action à la fluctuation du marché
- $E(R_m) - r_f$ = représente le risque ou le prix du risque. Certain l'appelle le prime de risque.

Interprétation:

Tout titre rapporte le taux sans risque plus une prime sur le risque.

- si $B = 1$ alors le titre rapportera la même rentabilité sur le marché
- si $B > 1$ alors le titre amplifiera la variation du marché
- si $B < 1$ alors le titre amortira la variation du marché

La comparaison entre la rentabilité attendue d'un titre et la rentabilité d'équilibre fournie dans le MEDAF, donne droit à des décisions d'investissement.

- Si la rentabilité d'équilibre est inférieure à la rentabilité attendue, le titre est sous évalué
- Si la rentabilité d'équilibre est supérieure à la rentabilité attendue, le titre est surévalué par le marché

De ce fait, il faut procéder à sa revende si on la dans notre portefeuille, ou ne pas l'acheter si nous sommes pas titulaire de ce titre

- Si la rentabilité d'équilibre est égale à la rentabilité attendue, ce titre est équilibré

Application:

Mr et Mme Faye sont des investisseurs ils disposent des informations suivantes sur la caractéristique de l'action de la société. L'espérance de rendement de soleil égale 13.69% et espérance du marché égale 10.9%, r_f ou r_i égale 7%, B_i égale 1.83

TAF:

1) écrire l'équation du MEDAF

2) d'après le MEDAF, quelle est la rentabilité à l'équilibre de l'action soleil.
Comparer le avec la rentabilité attendue et tirer une conclusion

Résolution:

1)

$$E(R_1) = r_1 + B_i [E(R_m) - r_1]$$

$$E(R_1) = r_1 + [E(R_m) - r_1] 1.83$$

$$= 0.07 + [0.109 - 0.07] 1.83$$

$$= 0.07 + [0.039] * 1.83$$

$$= 0.07 * 1.83 + 0.039 * 1.83$$

$$= 0.1281 + 0.071137$$

$$= 0.199237 * 100 = 19.92$$

13.69 < 14.14

2) la rentabilité d'équilibre est > à la rentabilité attendue donc l'action est surévaluer c'est-à-dire qu'il y'a trop de risque. Il faut le revendre.

Section 4: le choix du portefeuille sur les marchés financier

Il existe plusieurs risques de variation de cours des titres:

- ✓ Le risque de connaître un moins (-) value sur un portefeuille d'action
- ✓ Le risque de taux (emprunter plus chère que prévu à cause d'une variation défavorable de taux)
- ✓ Le risque de contre partie c'est-à-dire le défaut de paiement
- ✓ Le risque de change lié à l'appréciation de monnaie pour les acteurs de l'import ou de l'export

D'où l'intérêt de procéder à la gestion de risque. La gestion de risque est un processus qui évalue entre les gains et les coûts d'une réduction de risque. Elle permet de décider quelle stratégie choisir. Les techniques de gestion de risque permettent de :

- Eviter le risque
- Prévenir le risque
- Absorber ou assumer le risque
- Transférer le risque (couverture, assurance, diversification)

La couverture permet de réduire ou d'éliminer son exposition en se privant d'un gain potentiel. Exemple: la vente à terme sur le marché de change

L'assurance quant à elle élimine un risque de perte sans se priver d'un gain potentiel.

In finé la diversification sert à répartir le risque pour que l'incertitude est moins d'impact sur la richesse (ne pas permettre les œufs dans le pagnot)

Il faut investir des montant équivalant sur + actif risque