

COURS N°1 : INTRODUCTION AU PLACEMENT

- LE CONTEXTE DE PLACEMENT
- LES MARCHÉS ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS
- LES TENDANCES DU PLACEMENT
- LE CALCUL DE TAUX DE RENDEMENT ET DU RISQUE

1) LE CONTEXTE DE PLACEMENT

1.1- PLUSIEURS BRANCHES DE LA FINANCE

- Finance internationale ;
- Finance institutionnelle ;
- Finance personnelle ;
- Finance publique ;
- Finance des sociétés ;
- Finance des marchés.

1.2- DÉFINITION DU PLACEMENT

Champ de la finance qui s'intéresse à *l'évaluation des valeurs mobilières* (titres financiers).
L'objectif principal réside dans *l'analyse du rendement et du risque* des différents titres ou classes de titres.

- Décision de placement ;
- Choix de(s) véhicule(s) de placement ;
- Facteurs déterminants de ce choix.

1.3- PROCESSUS DÉCISIONNEL QUI DEVRAIT SOUS-TENDRE UN PLACEMENT

- 1- Énoncé des objectifs de placement ;
- 2- Cueillette de l 'information (conjoncture, secteur d 'activité, entreprise) ;
- 3- Analyse de l 'information (évaluation du titre) ;
- 4- Transaction(titre sous-évalué : espérance de rendement suffisante compte tenu du risque et *vice versa*).

1.4- LE SYSTÈME FINANCIER

A- Définition des marchés financiers :

Le marché financier constitue un circuit de financement spécialisé : il est un lieu de rencontre entre une offre et une demande de capitaux à long terme dont le support est une valeur mobilière (actions, obligations).

Les marchés financiers assurent la fonction économique essentielle de la canalisation des fonds des agents qui ont épargné un surplus aux agents qui ont un besoin de fonds.

B - Les participants au système financier :

- Le secteur des ménages;
- Le secteur des entreprises ;
- Le secteur du gouvernement ;
- Le secteur étranger.

2) LES MARCHÉS ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS

2.1- CLASSIFICATION DES MARCHÉS FINANCIERS

- ⇒ Marché monétaire (titres à court terme) -c.- marché de capitaux (titres à long terme)
- ⇒ Marché des titres fondamentaux (actions, obligations) -c.- marché des produits dérivés (options, C à T)
- ⇒ Marché boursier (marché organisé et lieu physique) -c.- marché au comptoir ou hors cote (marché informel et réseau électronique de communication)
- ⇒ Marché primaire (première émission) -c.- marché secondaire (titres en circulation)

2.2- LE MARCHÉ MONÉTAIRE

Marché où se transigent les titres de dette à court terme dont les caractéristiques sont :

- Échéance d'un an ou moins (sauf pour les obligations fédérales dont l'échéance est moins de 3 ans) ;
- Très surs (le risque est faible) ;
- Liquide.

A- Les instruments du marché monétaire :

- Les bons du trésor ;
- Les certificats de dépôt ;
- Les papiers commerciaux et financiers ;
- Les acceptations bancaires.

2.3- LE MARCHÉ DES TITRES À REVENU FIXE

- Marché où se transigent les titres à long terme (échéant dans plus d'un an ; trois ans pour les obligations fédérales)
- Les obligations sont des titres de créance qui donnent à leur détenteur :
 - Un droit au remboursement de sa créance ;
 - Un droit aux intérêts ou coupons.

A- Les instruments du marché obligataire :

- Les obligations du gouvernement du Canada :
 - ⇒ Les obligations d'épargne du Canada (CBS) ;
 - ⇒ Les obligations du Canada.
- Les obligations provinciales et municipales.
- Les obligations des sociétés.

2.4- LE MARCHÉ DES ACTIONS

A- Actions privilégiées :

- Versent généralement un dividende trimestriel fixe ;
- Pas de droits de vote ;
- Plus risquées que les obligations et autres titres de dette de la compagnie ;

B- Actions ordinaires :

- Versent généralement un dividende trimestriel qui peut varier d 'année en année ;
- Donnent à leurs détenteurs :
 - ◆ droit de vote ;
 - ◆ droit d 'être informé, régulièrement, sur la situation présente de l 'entreprise, ses perspectives de croissance ;
 - ◆ droit au produit de la liquidation de la société.

2.5- LE MARCHÉ DES PRODUITS DÉRIVÉS

A- Les options :

L 'option est un contrat qui donne à son détenteur le droit et non l'obligation d'effectuer une transaction concernant un actif financier à un prix et pendant une période ou à une date prédéterminés.

On trouve des options sur des actions, des biens, des devises ainsi que des options sur des titres à terme (Futures).

B- Les titres à terme (Futures) :

Les futures sont des titres à terme qui obligent la délivrance d 'un actif ou sa valeur monétaire à une date spécifiée et à un prix prédéterminé, qui doit être payer à l 'échéance du contrat.

3) LES TENDANCES DU PLACEMENT

3.1- LA GLOBALISATION DES MARCHÉS

- Titres étrangers sur les marchés canadiens.
- Participation aux marchés étrangers via des courtiers canadiens.

3.2- LES PRODUITS DÉRIVÉS

- Options, titres à terme, swaps d'intérêt.

3.3- LA TITRISATION ET LE RENFORCEMENT DE CRÉDIT

- Les MBS, les garanties données par les banques et les sociétés d'assurance vie.

4) LE CALCUL DE TAUX DE RENDEMENT ET DU RISQUE

4.1- LE RENDEMENT ET LE RISQUE

- Mesures de rendement :

Rendement arithmétique :

$$R_t = \frac{P_t + D_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Rendement géométrique :

$$R_t = \text{Log} \left[\frac{P_t + D_t}{P_{t-1}} \right]$$

Où : R_t : rendement pour la période

P_t : prix de l'action à la période t

P_{t-1} : prix de l'action à la période t-1

D_t : dividende à la période t.

- Mesure de risque :
 - ⇒ Classes de risque
 - ⇒ Écart type
 - ⇒ Coefficient bêta

4.2- LE CALCUL D'UN RENDEMENT

A- La formule de base

B- Le rendement moyen périodique

Date	Remarque	\$/ ac.	Flux M. (\$)	Valeur (\$)
01/05	Achat de 100 actions	10	-1 000	1 000
01/06	Dividende de 0,50 \$ non réinvesti	12	50	1 200
01/07		11	0	1 100
01/08	Achat de 50 actions	11,5	-575	1 725
01/09		9	0	1 350
01/10	Vente des 150 actions	10,95	1 643	1 643

Moyenne géométrique -c.- moyenne arithmétique

➔ <u>Données:</u>	<u>Date 1</u>	<u>Date 2</u>	<u>Date 3</u>
Prix	100 \$	50 \$	100 \$
Dividende	---	1 \$	---
Rend. pér.	S/o	- 49 %	100 %

➔ Moyennes:

- Arithmétique: $(-0,49 + 1)/2 = 0,25$
- Géométrique: $\sqrt{[(1-0,49) \times (1+1)]} = 0,01$

C- L'ajustement pour les fractionnements

SÉRIE ORIGINALE (*)				SÉRIE AJUSTÉE (\$)	
31-déc	PRIX (\$)	DIV. (\$)	FRACT.	PRIX	Div.
1988	30	1,00		10,00	0.33
1989	32	1,00		10,67	0.33
1990	31	1,00		10,33	0.33
1991	15	0,50	2 pour 1	10,00	0.33
1992	16	0,50		10,67	0.33
1993	17	0,50		11,33	0.33
1994	22	0,50		14,67	0.33
1995	18	0,50		12,00	0.33
1996	10	0,25	3 pour 2	10,00	0.25
1997	12	0,25		12,00	0.25
(*) NOTE : les prix et dividendes sont donnés après fractionnement.					
CALCUL DU RENDEMENT			[P(1) - P(0) + D(1)] / P(0)		
1989			10,00%		
1990			0,00%		
1991			0,00%		
1992			10,00%		
1993			9,38%		
1994			32,35%		
1995			-15,91%		
1996			-14,58%		
1997			22,50%		

D- L'ajustement pour les dividendes en devises étrangères

Soit les données suivantes :

	Prix (\$CND)	Div. (\$ US)
31-12-1995	40	1.2
31-12-1996	45	1.5
31-12-1997	48	1.5
Taux de change		
	\$CND/ \$US	\$US/ \$CND
31-12-95	1.3561	0.737
31-12-96	1.3706	0.730
31-12-97	1.4305	0.699

CALCUL DES RENDEMENTS :

En \$ CDN :

1. Conversion du dividende

1996: $1.50 \times 1.3706 = 2.06 \text{ \$CDN}$
1997: $1.50 \times 1.4305 = 2.15 \text{ \$CDN}$

2. Calcul du rendement

1996: $P(1) - P(0) + D1 = 17.65 \%$

En \$ US :

1. Conversion des prix

1995: $40 \$ \times 0.737 = 29.48 \text{ \$US}$
1996: $45 \$ \times 0.730 = 32.85 \text{ \$US}$
1997: $48 \$ \times 0.699 = 33.55 \text{ \$US}$

2. Calcul du rendement

1996: $\frac{P(1) - P(0) + D1}{P(0)} = 16.52 \%$

E- La mesure du risque à l'aide de l'écart type des rendements historiques

<i>Exemple de calcul de l'écart type du rendement d'un placement</i>	
<i>Année (t)</i>	<i>Rendement (r_t)</i>
1986	0.10
1987	-0.15
1988	0.20
1989	0.11
1990	0.08
1991	0.06
1992	-0.03
1993	0.02
1994	0.12
1995	-0.13
1996	0.10
1997	0.18
<i>Moyenne :</i>	0.055
<i>Écart type :</i>	0.110



	Valeurs	
<i>Intervalle (%des chances)</i>	<i>inférieure</i>	<i>supérieure</i>
-1 à +1 éc.type (68%)	-0.055	0.165
-2 à +2 éc.type (90%)	-0.165	0.275
-3 à +3 éc.type (95%)	-0.275	0.385

F- Forces et faiblesses de l'écart type en tant que mesure du risque

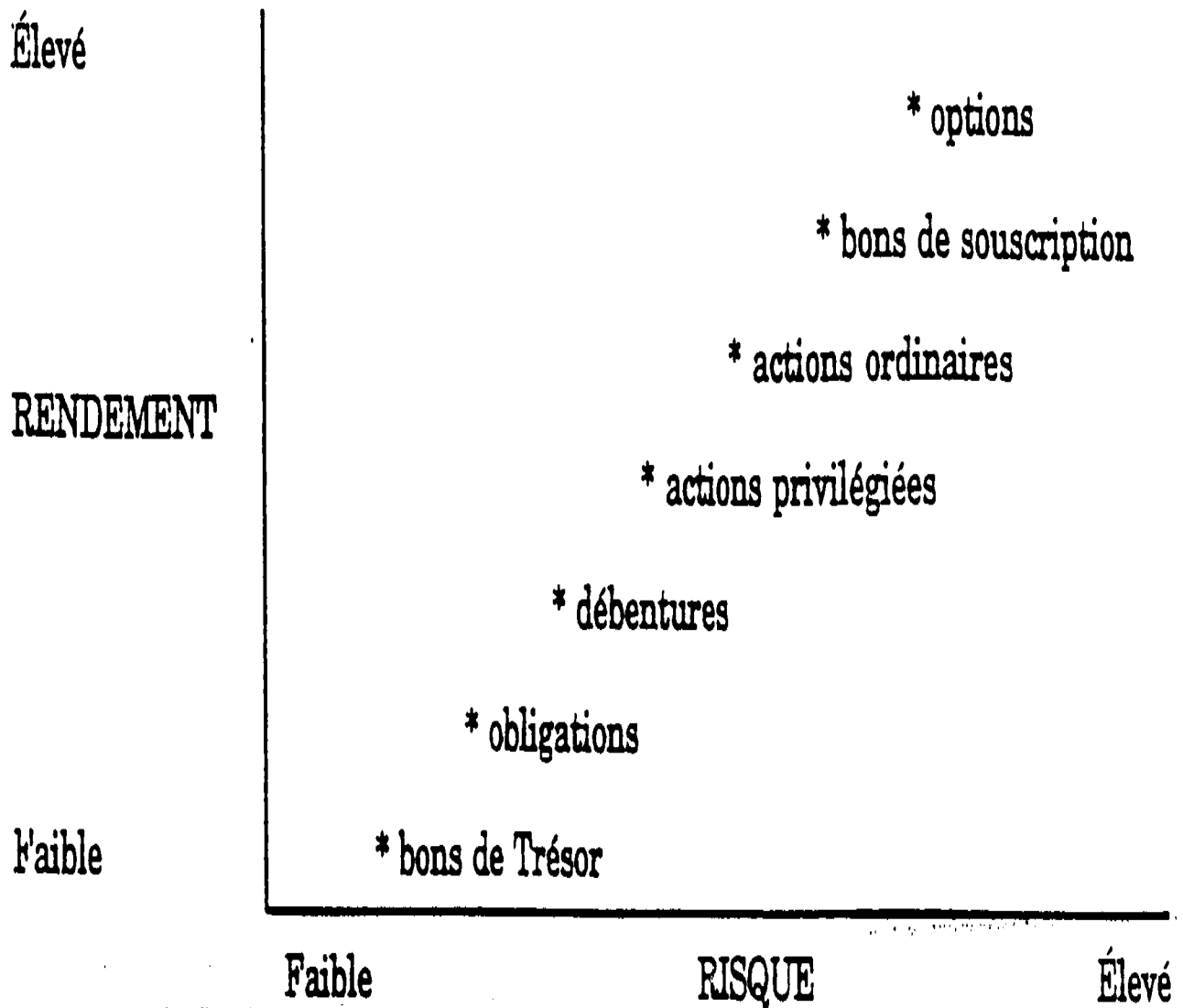
➡ **Forces:**

- Se calcule facilement
- Connue et conforme à l'idée intuitive du risque
- Si les rend. sont distribués normalement, l'écart type mesure adéquatement leur dispersion

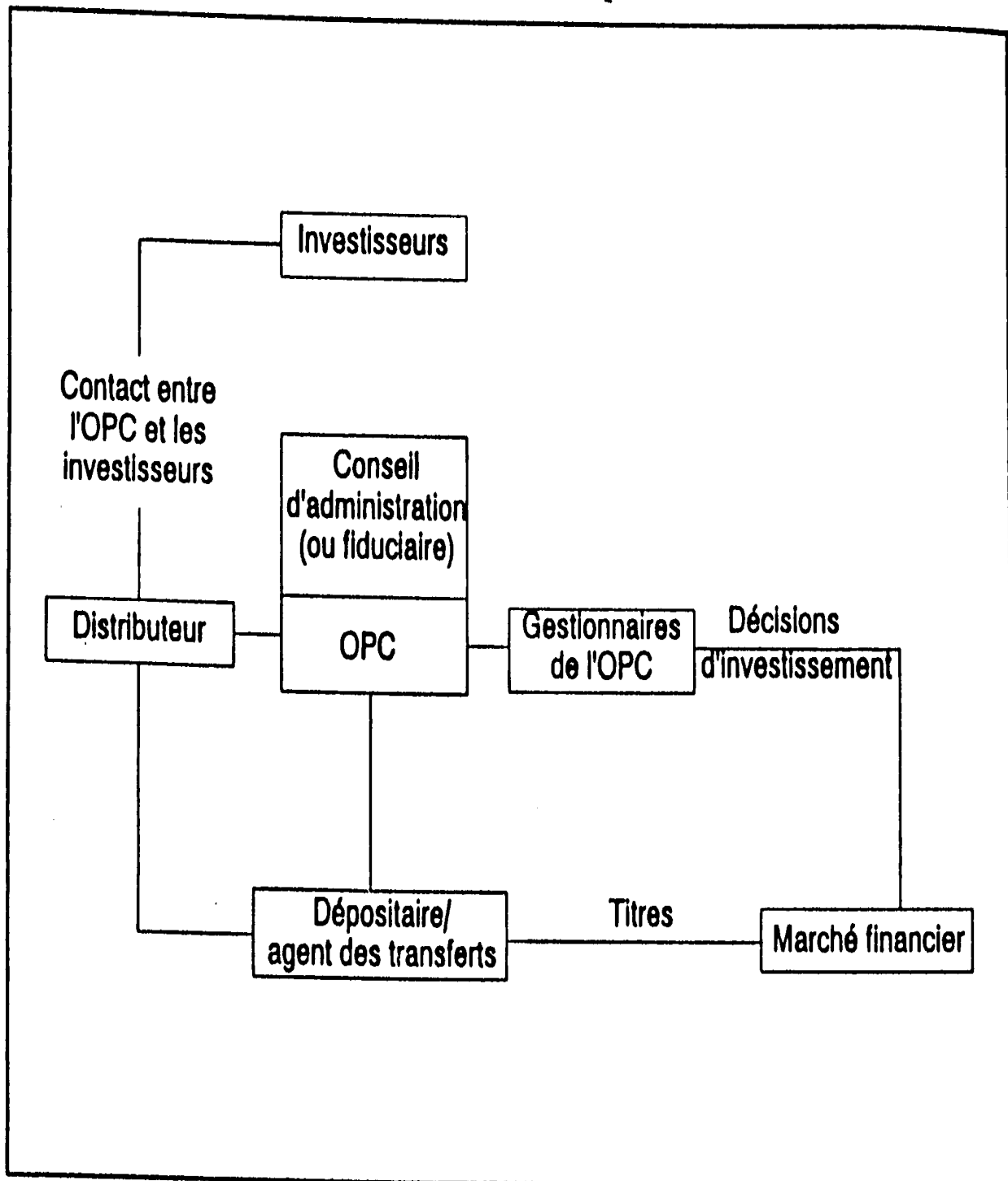
➡ **Faiblesses:**

- Le passé n'est pas garant de l'avenir
 - Ne mesure pas bien le risque lorsque les rend. ne suivent pas une distribution normale
- Traite également les écarts positifs

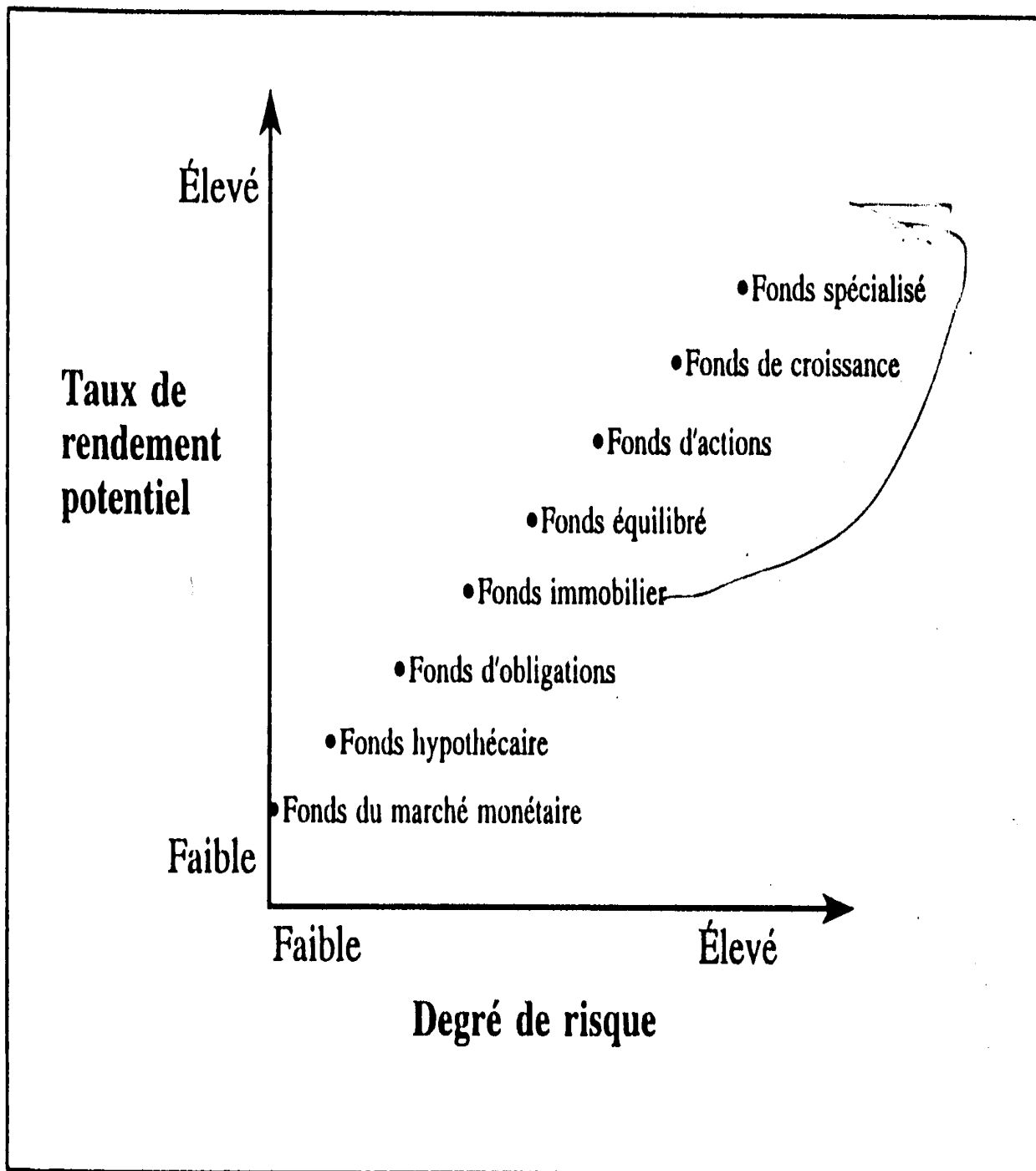
comparaison du risque des différents types de titres:



Organisation des organismes de placement collectif



Risque et rendement des OPC



Avantages de placer dans les fonds d'investissement:

- diversification;
- grande variété: conviennent à plusieurs types d'investisseurs;
- gestion faite par des professionnels du placement;
- revenus d'intérêt ou de dividendes réinvestis automatiquement;
- titres habituellement très liquides;
- offrent certains services (planification fiscale, retraits graduels, etc.)

Inconvénients de placer dans les fonds d'investissement:

- frais de souscription, de retrait ou de gestion peuvent être élevés;
- en dépit de la diversification, un risque "de marché" (i.e. systématique) demeure;
- les gestionnaires professionnels ne sont pas à l'abri des erreurs;
- démarches et délai potentiels lorsque l'investisseur veut se faire racheter ses actions par le fonds.

Tableau 1.1
Fonds mutuels québécois et non-québécois
et leur gestionnaire de portefeuille

CARACTÉRISTIQUES DES FONDS MUTUELS

Catégorie	Québec		Ailleurs		Total	
	Nombre	Actifs	Nombre	Actifs	Nombre	Actifs
			e			
Actions canadiennes	32	1,466	216	69,482	248	70948
Actions É.U.	12	120	113	11,467	125	11587
Actions internationales	26	580	276	49,587	302	50167
Actions spéciales	2	261	35	3,384	37	3645
Actions de ressources	2	85	37	3,518	39	3603
Équilibré/Répartition de l'actif	35	4,194	188	43,537	223	47731
Dividende	6	233	33	10,291	39	10524
Hypothèque	8	704	23	12,633	31	13337
Immobilier	0	0	3	429	3	429
Obligations canadiennes	24	751	113	16,858	137	17609
Obligations étrangères	8	32	64	4,237	72	4269
Marché monétaire canadien	21	241	94	32,736	115	32977
Marché monétaire étranger	1	22	18	935	19	957
Total	177	8,689	1213	259,094	1390	267,783

Catégorie	Géré au Québec		Taille moyenne		Taille relative	Proportion du Québec	
	Nombre	%	Québec	Ailleurs		Nombre	Actifs
Actions canadiennes	26	81%	46	322		7.0	15%
Actions É.U.	9	75%	10	101		10.1	11%
Actions internationales	20	77%	22	180		8.1	9%
Actions spéciales	1	50%	131	97		0.7	6%
Actions de ressources	1	50%	43	95		2.2	5%
Équilibré/Répartition de l'actif	35	100%	120	232		1.9	19%
Dividende	6	100%	39	312		8.0	18%
Hypothèque	8	100%	88	549		6.2	35%
Immobilier	0	N.A.	0	143	N.A.	0%	0%
Obligations canadiennes	22	92%	31	149		4.8	21%
Obligations étrangères	4	50%	4	66		16.6	13%
Marché monétaire canadien	19	90%	11	348		30.3	22%
Marché monétaire étranger	1	100%	22	52		2.4	6%
Total	152	86%	49	214		4.4	15%

Source : Southam Mutual Fund SourceBook, 1997.