

Introduction aux marchés financiers

LES ACTIONS ORDINAIRES



Table des matières

1. LES ACTIONS ORDINAIRES	1
1.1 Définition et caractéristiques principales	1
1.1.1 Le droit de vote	1
1.1.2 Le droit au dividende	2
1.1.3 Le droit au reliquat en cas de liquidation	3
1.2 Pourquoi acheter des actions ?	3
1.2.1 Achat d'actions ordinaires pour le dividende	3
1.2.2 Achat d'actions ordinaires pour l'appréciation du prix	4
1.2.3 De quoi dépend l'évolution du prix d'une action ?	6
1.3 Le placement en actions ordinaires est-il risqué ?	7
1.4 La rentabilité des actions ordinaires	10
1.4.1 Calcul du rendement réalisé	11
1.4.2 Quelques rendements historiques et la relation risque-rendement	12
1.4.3 Comment prendre connaissance de la performance d'une action ?	13
1.4.4 Comment s'informer sur les compagnies émettrices ?	14
1.4.5 L'Internet	14
1.5 Comment acheter ou vendre des actions ?	16
1.5.1 Les lots	16
1.5.2 Les types d'ordres	16
1.5.3 L'achat sur marge	17
1.5.4 La vente à découvert	19
1.5.5 L'achat de «paniers» d'actions	19
2. LES DROITS ET BONS DE SOUSCRIPTION	20
2.1 Les droits de souscription « rights »	20
2.2 Les bons de souscription « warrants »	21
2.3 De quoi dépend la valeur des droits et bons ?	21
2.4 Comment transige-t-on des droits et des bons ?	22
ANNEXE : QU'EST-CE QU'UN INDICE BOURSIER ?	23

1. LES ACTIONS ORDINAIRES

1.1 Définition et caractéristiques principales

Une action ordinaire s'apparente à un titre de propriété. Le détenteur d'une action ordinaire est en quelque sorte «propriétaire» d'une fraction de l'entreprise émettrice. Plus il détient d'actions, plus sa fraction est importante. Il vaut la peine de souligner ici que l'actionnaire n'est pas un prêteur (ou créancier); ses droits sont très différents de ceux d'un prêteur. Nous détaillerons ci-dessous les droits d'un actionnaire.

L'action ordinaire étant un titre de propriété, elle n'a *pas d'échéance ni de valeur de remboursement pré-déterminée*. Certaines actions ont été émises avec des valeurs nominales, mais cela ne signifie nullement que l'entreprise émettrice est obligée de payer ce montant à l'actionnaire ordinaire à une date précise. La valeur nominale a si peu de signification concrète que les actions ordinaires sont désormais émises sans valeur nominale.


Les actionnaires ordinaires détiennent ce qu'il est convenu d'appeler un «faisceau de droits réels», à savoir :

- ?? le droit de vote aux assemblées générales, au prorata du nombre d'actions détenues
- ?? le droit au dividende (au prorata), si le conseil d'administration en déclare
- ?? le droit au reliquat (au prorata) en cas de liquidation de l'entreprise

1.1.1 Le droit de vote

Chaque année, tous les actionnaires ordinaires de l'entreprise sont convoqués à l'assemblée générale. C'est à cette assemblée que les dirigeants de l'entreprise présentent le rapport annuel et les états financiers, discutent de la performance de leur entreprise au cours de la dernière année et exposent leurs projets d'avenir. Par ailleurs, c'est à l'assemblée générale que les actionnaires élisent les membres du conseil d'administration. Ces derniers supervisent en leur nom la gestion de l'entreprise et décident de la politique de versement des dividendes. L'assemblée générale est donc l'occasion pour l'actionnaire de se prononcer sur la manière dont ils se sont acquittés de leur fonction. De plus, c'est une façon indirecte d'approuver ou de censurer les membres de la direction de l'entreprise, puisque ce sont les administrateurs qui nomment le personnel de haute direction. Certaines décisions importantes peuvent également être soumises au vote, lors de l'assemblée annuelle ou lors d'assemblées spéciales (par exemple, si l'entreprise fait l'objet d'une offre d'achat par une autre entreprise).

Bien que tout actionnaire ait le droit de vote à l'assemblée générale, il faut réaliser que, dans le cas des entreprises cotées en bourse, un actionnaire ordinaire ne peut exercer de contrôle effectif à moins de détenir de très nombreuses actions ou des actions à vote multiple.



En effet, si la règle générale est «une action, un vote», certaines actions ordinaires (souvent détenues par les fondateurs de l'entreprise) donnent droit à plusieurs votes. Si une entreprise a émis différentes classes d'actions ordinaires ne possédant pas les mêmes privilèges, chacune de ces classes d'actions ordinaires se vendra sur le marché à un prix différent : les actions «favorisées» se vendront plus cher. Il est donc important de connaître les caractéristiques de la classe d'actions qu'on achète afin d'éviter toute confusion.

1.1.2 Le droit au dividende

Par le versement de dividendes, l'entreprise distribue une partie de ses fonds à ses actionnaires. Généralement, cette distribution est trimestrielle et décidée après que le conseil d'administration ait pris connaissance des résultats du trimestre en question. Cependant, il faut bien noter, que *le conseil d'administration n'est absolument pas obligé de déclarer un dividende.*

Il ne doit pas le faire si les bailleurs de fonds prioritaires n'ont pas été servis : les intérêts et remboursements dus aux créanciers doivent être payés en priorité, de même que les dividendes des actionnaires privilégiés. Les actionnaires ordinaires ont des droits «résiduels» et *non prioritaires*. On parle aussi *de droits subordonnés*.

Même quand les affaires de l'entreprise vont bien et que tous les bailleurs de fonds prioritaires ont été servis, le conseil d'administration n'est *pas obligé* de déclarer un dividende. En effet, l'argent généré par l'exploitation de l'entreprise peut être conservé dans l'entreprise pour servir au financement de sa croissance, ou encore, distribué aux actionnaires sous forme de dividendes. On peut aussi envisager une combinaison des deux possibilités.

Dans sa décision, le conseil d'administration doit tenir compte de plusieurs facteurs. Entre autres, il doit examiner les projets d'investissement de l'entreprise. Ces projets doivent être financés. Or, le versement de dividendes réduit la masse de fonds disponible pour ces projets. Il est vrai que l'entreprise peut alors combler ses besoins en émettant des emprunts ou de nouvelles actions, mais ces sources de financement peuvent coûter plus cher que l'autofinancement (c'est à dire le réinvestissement des fonds gagnés). On peut donc décider de ne pas verser de dividendes. De nombreuses entreprises n'en versent pas et n'ont pas l'intention d'en verser prochainement. C'est le cas, par exemple, de la célèbre compagnie Microsoft . On ne peut pas dire qu'elle ne verse pas de dividendes par manque de profitabilité ! Par contre, ses projets de développement sont si importants que le réinvestissement est une nécessité.

Si le conseil d'administration décide de déclarer un dividende, *il n'est tenu de verser aucun montant particulier*. La somme déclarée est entièrement discrétionnaire et peut varier d'une déclaration à l'autre. Certaines compagnies versent des dividendes qui varient avec l'état de leurs affaires (Alcan, par exemple). D'autres, assez nombreuses, versent des dividendes assez petits pour ne pas avoir à les réduire en cas de conjoncture défavorable. Elles sont prêtes à envisager

des hausses, avec grande prudence, mais préfèrent éviter les baisses, sauf cas d'absolue nécessité. Elles craignent, en effet, qu'une réduction du dividende donne au marché un signal négatif. Cette «théorie» du contenu informatif du dividende n'est pas partagée par tout le monde. En effet, il existe bien d'autres sources d'information plus fiables que la seule politique de dividende.

Si on considère à la fois l'absence de valeur de remboursement de l'action ordinaire et le caractère facultatif et variable du dividende ordinaire, on comprend pourquoi l'action ordinaire est classée comme *titre à revenu variable*.

1.1.3 Le droit au reliquat en cas de liquidation

En cas de liquidation de l'entreprise, les actionnaires ordinaires se partagent, au prorata, le reliquat du produit de liquidation. L'expression «reliquat» souligne le fait que les actionnaires ne sont pas prioritaires. Les prêteurs et actionnaires privilégiés doivent être servis les premiers, dans les limites de leurs droits fixes. Les actionnaires prennent ce qui reste. Bien sûr, si on devait liquider une entreprise profitable, ce «reste» pourrait être important. Mais il faut réaliser que la liquidation intervient plutôt quand l'entreprise va mal. Dans ce cas, il ne reste souvent rien pour les actionnaires ordinaires.

1.2 Pourquoi acheter des actions ?

L'investisseur qui achète des actions peut recevoir un rendement sous deux formes : par les dividendes et/ou par les gains ou pertes en capital. Laquelle de ces deux formes est dominante et quelles sont les implications en termes de risque ?

1.2.1 Achat d'actions ordinaires pour le dividende

Certaines entreprises déclarent des dividendes de façon routinière et le font par des montants assez prévisibles. Il en va ainsi des banques. Cependant, nous avons vu préalablement que de nombreuses entreprises n'en déclarent jamais. Par ailleurs, dans les cas de versement de dividendes, les montants sont assez faibles pour ne représenter qu'un petit pourcentage de la valeur marchande de l'action. Ainsi, l'investisseur qui aurait acheté en décembre 1997 une action ordinaire de la Banque de Montréal, ou de BCE, aurait pu espérer un rendement en dividendes de 2,78 % ou de 2,85 %, respectivement. Ce *taux de dividende indiqué* (ou «indicated dividend yield») résulte du rapport entre le dernier montant annuel de dividendes et le prix boursier de l'action. Ces taux sont assez représentatifs de l'ensemble des actions cotées en bourse. Ils augmentent un peu quand le niveau des prix boursiers baisse, mais ils n'atteignent jamais les 10 %.

En somme, le rendement en dividendes est assez peu alléchant. Bien sûr, si on détient de très nombreuses actions, on peut recevoir une somme totale plutôt rondelette. Toutefois par rapport au prix payé, cela représente toujours un faible taux de rentabilité. La conclusion n'est pas fondamentalement affectée si on tient compte du fait que les dividendes sont moins lourdement imposés que les intérêts.

Le traitement fiscal du dividende

Les revenus de dividendes bénéficient de certains crédits d'impôt dont l'effet est de réduire leur taux d'imposition effectif. Alors que les revenus d'intérêts sont imposés au plein taux personnel, les dividendes sont imposés à un taux réduit. *Par exemple, l'investisseur qui reçoit un dividende de 1 000 \$ et dont le taux marginal d'imposition est de 49 % ne devra payer que 298,41 \$ d'impôt sur ce dividende. Il sera donc véritablement imposé au taux de 29,8 % sur ce revenu.* L'impact des crédits d'impôt varie avec la tranche d'imposition.

1.2.2 Achat d'actions ordinaires pour l'appréciation du prix

Si on n'achète pas d'actions ordinaires pour leurs dividendes, ou pas seulement pour ça, c'est qu'on espère voir le prix de l'action monter. Le rendement attendu des actions ordinaires devrait donc inclure une forte composante de gain en capital.

Il suffit d'examiner l'évolution du S&P/TSE 60 - un des indices du marché canadien¹ - pour constater que la hausse des prix est une caractéristique du marché boursier, du moins sur de longues périodes (voir la figure n°1). On constate le même phénomène avec les autres indices boursiers, en particulier le Dow Jones de la Bourse de New York (voir la figure n°2). Bien que le marché passe parfois par des phases descendantes, il existe une réelle tendance haussière à travers le long terme. Le tout est de pouvoir en bénéficier grâce au passage du temps.

Il est en général peu recommandé de placer son épargne dans des actions ordinaires si on a un horizon de placement assez court et des besoins d'argent importants à une date précise assez rapprochée. Il est en effet difficile de prévoir les «retournements» du marché. Ce n'est pas parce que les prix montent au moment où on achète qu'ils ne seront pas à la baisse dans un an ou deux.

¹ Voir l'annexe 1 de ce module pour une définition et description de ce qu'est un indice boursier.

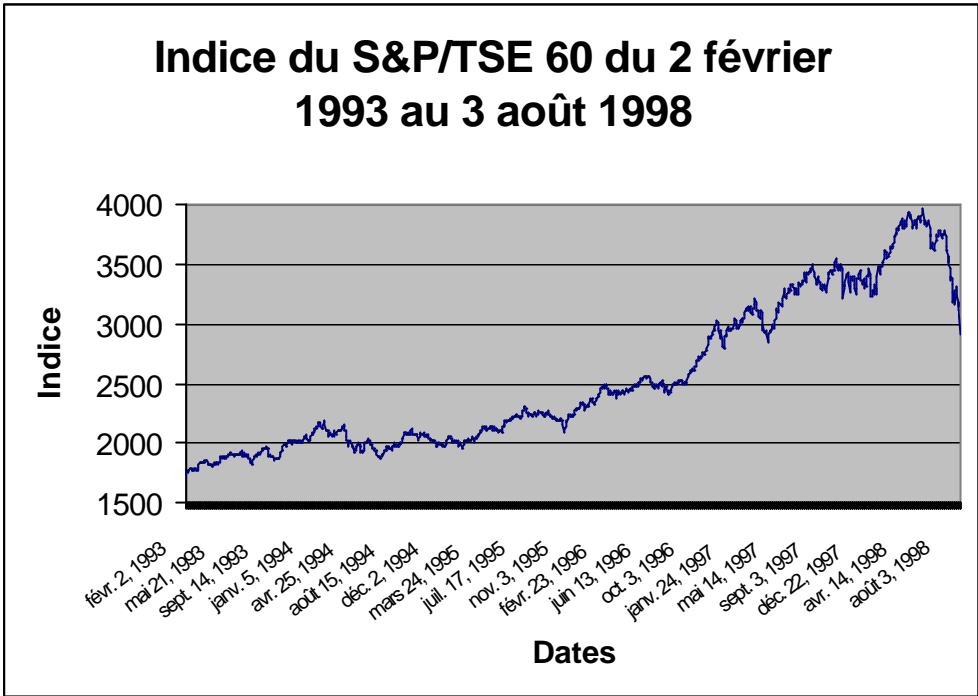


Figure n°1 - Évolution de l'indice S&P/TSE 60 de 1993 à 1998

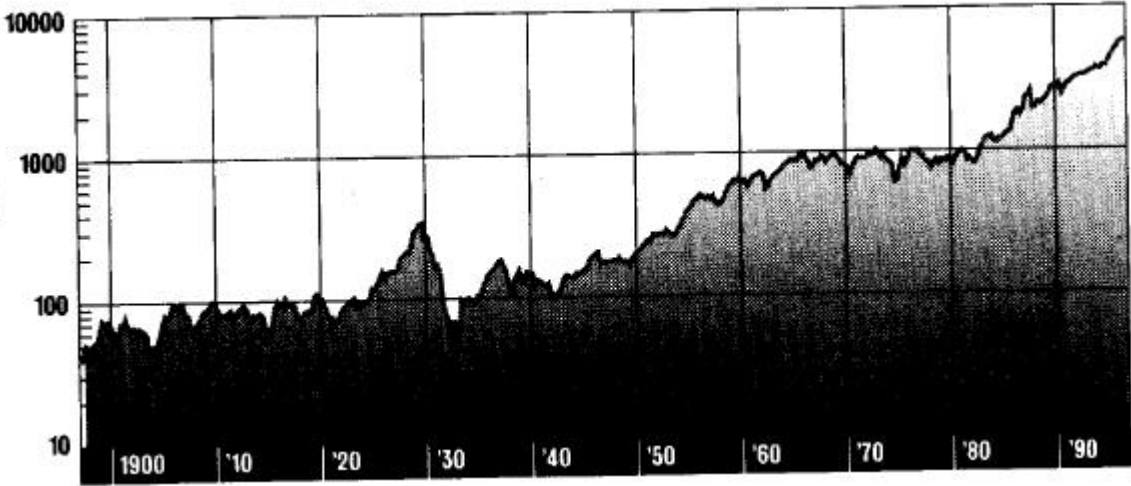



Figure n°2 – Évolution de l'indice Dow Jones depuis 1900 –
Source : The Wall Street Journal, May 28, 1996



Pour profiter de la «vague de fond» à la hausse, il faut se donner les moyens de passer à travers le mouvement des petites vagues. Essentiellement, il faut se donner du temps. En général, on recommande un horizon minimal de cinq ans.

Par ailleurs, il est aussi conseillé de diversifier ses placements. En effet, la «vague de fonds» caractérise le marché dans son ensemble, mais elle laisse quelques entreprises de côté. Certaines ne s'adaptent pas, ou pas assez vite, à un monde en évolution rapide. Le prix de leurs actions s'en ressent, il augmente moins vite et peut même baisser alors que le marché est à la hausse. Certaines entreprises sont même appelées à disparaître ! Pour éviter les surprises désagréables, il est préférable de ne pas concentrer ses placements sur une seule entreprise ou sur un seul secteur industriel.

1.2.3 De quoi dépend l'évolution du prix d'une action ?

Tout d'abord, il faut noter que seul l'avenir importe. Une entreprise qui a réussi dans le passé ne réussira pas nécessairement dans l'avenir. Or, on achète une action ordinaire pour ce qu'on peut en attendre, non pour ce qu'elle a rapporté à d'autres dans le passé.

Par définition, l'avenir est inconnu. On peut essayer de le prévoir, de cerner ce qui pourrait se passer. Pour ce faire, les analystes font ce qu'il est convenu d'appeler de l'analyse fondamentale. De façon schématique, l'analyse fondamentale consiste à faire le diagnostic de la situation de l'entreprise en la plaçant dans son contexte concurrentiel et macro-économique, puis à prévoir ce qu'elle deviendra probablement étant donné ses forces, ses faiblesses, les plans de ses dirigeants et les prévisions économiques. «Ce qu'elle deviendra» débouche sur le calcul de l'argent que l'entreprise gagnera *pour ses actionnaires*, après qu'elle se soit acquittée de ses obligations envers ses prêteurs.

L'exercice d'analyse fondamentale aboutit au calcul d'une valeur de l'action ordinaire. Si le prix du marché est plus bas que la valeur calculée, on recommande l'achat; s'il est plus haut, on recommande la vente. Les décisions de vente et d'achat (l'offre et la demande, en termes techniques), font varier à la hausse le prix du marché, s'il y a plus de demandes que d'offres et à la baisse si c'est l'inverse.

Qui dit prévisions dit aussi révision des prévisions. La publication de statistiques économiques (par exemple sur l'accumulation des stocks dans les entreprises, sur les commandes de biens d'équipement, sur l'évolution des taux d'intérêt, etc.) peut révéler des tendances favorables ou défavorables pour l'avenir. Les événements économiques et politiques qui surviennent dans des pays «clients» des entreprises canadiennes (par exemple les pays asiatiques) peuvent faire entrevoir des conséquences favorables ou défavorables pour certaines entreprises. Les nouvelles informations arrivent à un rythme soutenu, parfois très rapide, et chacune peut amener

une révision des anticipations et donc des prix. Les prix boursiers changent constamment, parfois peu, d'autres fois beaucoup (si l'information reçue est majeure et n'avait pas été déjà anticipée).

Il faut souligner aussi que le marché boursier souffre parfois de phénomènes d'emportement de masse : il arrive que les prix montent trop haut ou baissent trop bas, non parce que les acheteurs ou vendeurs ont bien analysé le potentiel réel des compagnies, mais parce que certains achètent ou vendent pour ne pas «rater le train». Les prix boursiers sont sujets aux exagérations, dans un sens ou dans l'autre. Les corrections sont donc inévitables. Mieux vaut le savoir et ne pas perdre de vue qu'un investissement en actions ordinaires est un investissement de patience.


1.3 Le placement en actions ordinaires est-il un placement risqué ?

Le risque est lié à l'incertitude, à la dispersion des résultats possibles. Or, toutes choses étant égales par ailleurs, il pèse plus d'incertitude sur les actions ordinaires que sur des titres de créance.

«Toutes choses étant égales par ailleurs» sous-entend qu'on considère les titres émis par une même compagnie ou par un même groupe de compagnies. Si on compare les titres de dette d'une entreprise donnée et ses actions ordinaires, il ne fait aucun doute que les actions ordinaires sont plus risquées. En effet, nous avons vu ci-dessus que les actionnaires ordinaires ont des droits «résiduels» par rapport aux prêteurs. Les montants qui leur appartiennent en fin d'exercice sont les montants qui restent après qu'on a assuré le service de la dette. Ces montants peuvent être très élevés, sans plafond, quand les choses vont bien. Ils peuvent être très faibles, voire nuls, quand les choses vont mal. Il y a donc une grande dispersion de résultats possibles du point de vue des actionnaires ordinaires. Étant donné le caractère prioritaire, et en même temps limité, des droits des prêteurs, ceux-ci font face à une moins grande variété de résultats possibles en ce qui les concerne. Ils font donc face à moins de risque.

La deuxième raison pour laquelle les actions ordinaires sont plus risquées que les titres de dette, c'est que peu d'argent est effectivement distribué aux actionnaires par l'entreprise. Comme nous l'avons vu ci-dessus, l'argent qui revient de droit aux actionnaires ne leur est que très partiellement distribué sous forme de dividendes, quelquefois pas du tout. Les entreprises réinvestissent ces fonds, en espérant que les projets adoptés s'avéreront rentables et feront augmenter la valeur des actions ordinaires. Les actionnaires vivent donc plus d'espoir que d'argent immédiat. Le pari est souvent payant, mais pas toujours.

Ces deux phénomènes se combinent pour donner des prix plus volatils sur les actions ordinaires que sur les titres de dette. En effet, l'impact d'une information nouvelle est très fort sur un titre à droits «résiduels» et dont la valeur dépend de projets d'investissement dont l'effet est de longue durée. On peut constater cette volatilité plus élevée en comparant des graphiques de changements de prix pour des actions ordinaires et pour des titres de dette. Quand on considère de courtes

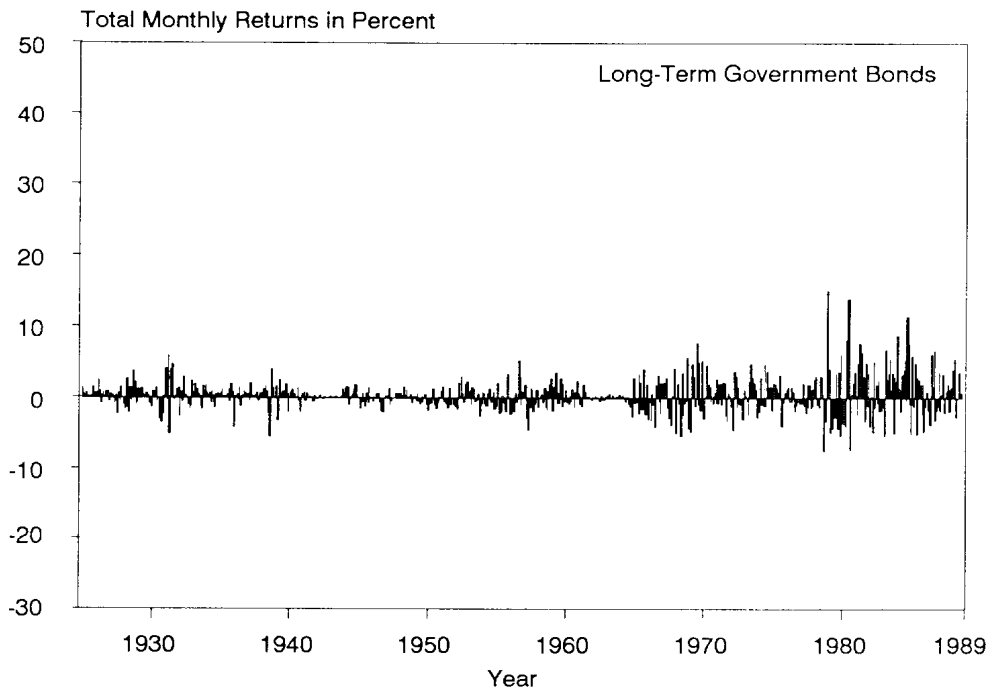
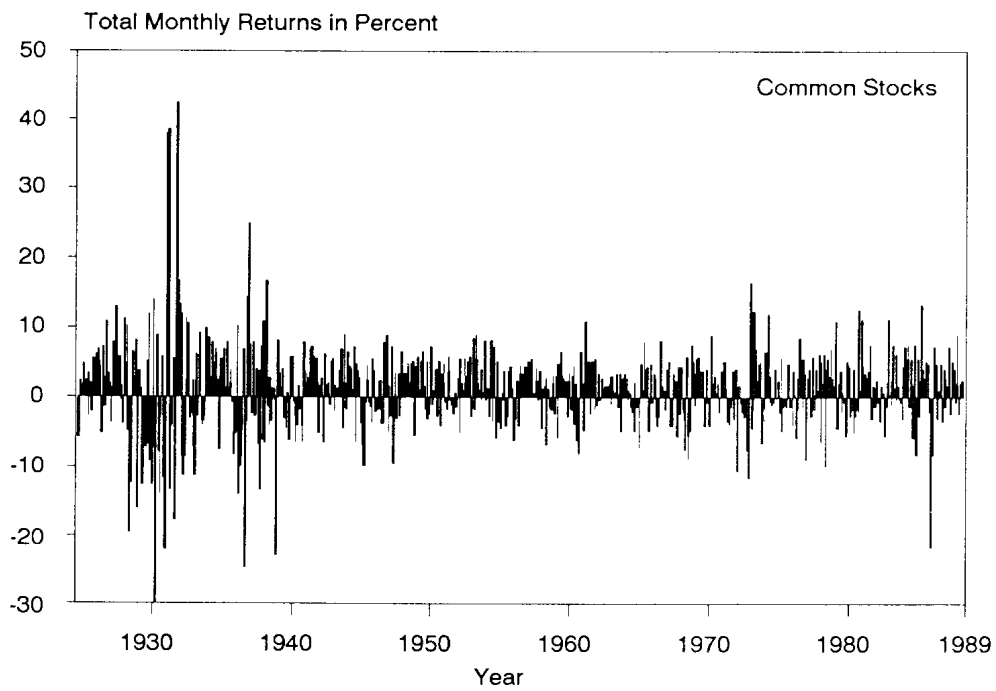


périodes (par exemple un mois ou même un an), les prix des actions ordinaires varient beaucoup plus, et pas toujours dans le bon sens. Sur de courtes périodes, les actions ordinaires sont donc plus risquées que les autres titres. La figure 3 permet de comparer les rendements mensuels des actions américaines et des titres de dette à long terme du gouvernement américain entre 1926 et 1989. Ces rendements mensuels reflètent essentiellement les variations mensuelles de prix. Il est très apparent que l'étendue des variations de prix est beaucoup plus prononcée pour les actions.

Quand on parle du risque d'une action ordinaire, il est fréquent de parler de son risque systématique et de son risque non-systématique ou spécifique. Le *risque systématique* se rapporte à la propension du prix d'une action à varier en même temps et dans le même sens que les prix de toutes les autres actions. En effet, les mouvements généraux de l'économie (inflation, taux de change, production industrielle, etc.), les informations nouvelles et les révisions d'anticipations ont tendance à affecter toutes les actions ordinaires du marché boursier (tel que représenté par un indice). Un titre dont le prix réagit plus que la moyenne a un fort risque systématique ; un titre qui réagit moins que la moyenne présente un faible risque systématique. Il est courant d'exprimer ce risque sous la forme du *coefficient Bêta*. Le marché boursier dans son ensemble a un Bêta de 1 ; les titres qui réagissent plus que la moyenne ont des Bêtas supérieurs à 1; les titres moins réactifs que la moyenne ont des bêtas inférieurs à 1. Théoriquement, on pourrait concevoir des titres à Bêta négatif, c'est à dire des titres qui réagissent à l'inverse des autres. Cependant, on en trouve fort peu dans la réalité.

Par ailleurs, le prix d'une action peut varier pour des raisons qui n'ont rien à voir avec les phénomènes macro-économiques. Il peut varier pour des raisons propres à l'entreprise : une grève, une mauvaise gestion, la mise au point d'un nouveau produit, etc. Les variations du prix de l'action associées à ce type de situations ou événements sont appelées *risque spécifique ou non-systématique*. La caractéristique la plus importante du risque non-systématique est qu'on peut le réduire en se constituant un portefeuille d'actions : les mouvements spécifiques aux diverses entreprises ont tendance à se compenser au sein du portefeuille. Ce dernier se caractérise donc surtout par son risque systématique.

Si le risque est en général lié aux activités et au financement de l'entreprise, de même qu'à leur sensibilité aux phénomènes macro-économiques, il existe une source de risque à laquelle on pense moins souvent, mais qui est cependant bien réelle : c'est le risque de négociabilité restreinte ou nulle. Ce risque caractérise bien sûr les actions qui ne sont pas émises dans le public. Il n'existe pas de marché organisé pour ces actions. Si le vendeur de telles actions parvient à trouver un acquéreur, il peut être amené à des concessions de prix importantes. Cependant, même les actions cotées peuvent présenter un risque à ce niveau. En effet, certaines entreprises n'ont qu'un faible volume d'actions émises dans le public. Souvent, ces compagnies sont moins bien connues, assez petites, et ne suscitent pas beaucoup d'intérêt de la part des investisseurs. Le volume des transactions est donc faible, nul parfois pendant plusieurs jours d'affilée. Celui qui veut en acheter ou en vendre est donc plus ou moins à la merci d'interlocuteurs peu nombreux, avec les concessions de prix que cela peut impliquer.



**Figure 3 – Variation historique des rendements mensuels sur le marché américain –
Source : Ibbotson Associates, Chicago. 1990 Yearbook .**

Avant de se demander quelle compensation l'investisseur reçoit pour le risque assumé, il faut quand même souligner que certaines actions sont peut-être moins risquées que certains titres de dette. Les actions de grosses compagnies bien établies et bien gérées (les «*blue chips*» ou actions de premier ordre) ne sont pas nécessairement plus risquées que les titres de dette de compagnies en démarrage dans des secteurs très concurrentiels ou de compagnies en difficulté. Les titres de dette qu'on appelle «*obligations de pacotille*» («*junk bonds*») portent bien leur nom ; ils sont très risqués. Il faut donc éviter les généralisations abusives, même si, en général, l'investissement en actions ordinaires est plus risqué que l'investissement en titres de dette.

1.4 La rentabilité des actions ordinaires

Il existe un principe selon lequel le rendement anticipé d'un titre est fonction de son risque. Plus un titre est risqué, plus il devrait permettre d'anticiper un rendement élevé, et vice versa. On peut en conclure que la «récompense» associée au risque plus élevé des actions ordinaires, c'est un rendement «espéré» plus élevé. Cependant, il faut bien comprendre que «espéré» ne veut pas dire «garanti». Si le rendement plus élevé était certain, il n'y aurait plus de risque ! Ce que le principe signifie, c'est que, en moyenne, si on prend des risques pendant un temps suffisant, on est «récompensé». Mais il s'agit d'une moyenne. Cela n'empêche pas les «accidents»: certaines compagnies risquées disparaissent, certaines années les prix boursiers baissent, etc. Mais d'autres compagnies se comportent mieux qu'anticipé, certaines années les prix boursiers montent beaucoup, etc., de sorte qu'on finit par réaliser de bons rendements, du moins si on est patient et si on a diversifié ses placements. On réalisera un très mauvais rendement si on a investi tout son argent dans les actions ordinaires d'une compagnie risquée qui finit par disparaître. On ne peut pas avoir toujours de la chance.

Les statistiques historiques permettent de vérifier la relation entre le risque et le rendement. Avant d'y jeter un coup d'œil, il est bon de comprendre comment on peut calculer le rendement réalisé sur une action ordinaire.

1.4.1 Calcul du rendement réalisé

Pour une période d'un an (ou plus courte), on procède ainsi :

$$\frac{[\text{Prix de fin de période} - \text{Prix de début de période (ou d'achat)} + \text{dividendes reçus}]}{\text{Prix de début de période (ou d'achat)}}$$

Ainsi, une action achetée à 30 \$, qui aurait donné un dividende de 1 \$ et vaudrait 32 \$ un an plus tard, aurait donné un rendement de :

$$(32 - 30 + 1) / 30 = 10 \%$$

Ce rendement n'est «réalisé» que si on vend l'action. Sinon, ce n'est qu'un rendement «sur papier».

Pour une période plus longue, par exemple 3 ans, on peut procéder de deux façons différentes :

- ? ? soit on calcule le rendement annuel, comme ci-dessus, pour toutes les années concernées et on en fait la moyenne arithmétique ou ordinaire (voir l'exemple ci-dessous)
- ? ? soit on calcule le rendement moyen géométrique, comme indiqué ci-dessous

Exemple : l'action achetée ci-dessus à 30 \$ verse 1 \$ de dividende chaque année, vaut 32 \$ au bout d'un an, 29 \$ au bout de 2 ans et 34 \$ au bout de 3 ans. Quel a été son rendement annuel moyen ?

? ? *calcul du rendement moyen arithmétique :*

premier rendement : 10 % (voir ci-dessus)

deuxième rendement : $(29 - 32 + 1) / 32 = - 6,25 \%$

troisième rendement : $(34 - 29 + 1) / 29 = 20,7 \%$

moyenne arithmétique : $(10 \% - 6,25 \% + 20,7 \%) / 3 = \mathbf{8,15 \% \text{ par an, en moyenne}}$

? ? *calcul du rendement moyen géométrique :*

1^{re} étape : $(1 + 10 \%) * (1 - 6,25 \%) * (1 + 20,7 \%) = 1,10 * 0,9375 * 1,207 = 1,245$;

2e étape : $1,245^{1/3} = 1,0756$;

notes :

?? si on avait 4 périodes, et donc 4 rendements, le résultat de la 1^{re} étape serait porté à la puissance 1/4; pour 5 périodes, ce serait à la puissance 1/5, etc.; porter à la puissance 1/2, c'est prendre la

racine carrée; porter à la puissance 1/3, c'est prendre la racine cubique, etc.

?? les calculatrices financières font ce petit calcul très facilement, grâce à la touche y^x .

3^e étape : $1,0756 - 1 = 7,56 \%$ par an en moyenne

Les deux moyennes ainsi calculées ne sont pas les mêmes ! En effet, la moyenne arithmétique donne une idée de la performance annuelle typique, pour le cas où effectivement on achète et revend au bout d'un an. Elle fait donc comme si quelqu'un avait effectivement acheté l'action au début de la troisième année au prix (bas) de 29 \$. Le rendement de l'année est bien sûr élevé et «tire» la moyenne arithmétique vers le haut.

Cependant, l'investisseur qui a détenu l'action pendant trois ans n'a pas bénéficié de l'achat au (bas) prix de 29 \$! Il a acheté à 30 \$ et revendu à 34 \$. C'est ça, sa performance réelle, un peu moins intéressante et bien reflétée dans la moyenne géométrique.

Ce qu'il faut retenir, c'est que la performance d'une stratégie d'achat-détention est mieux mesurée par la moyenne géométrique que par la moyenne arithmétique. Bien que les calculatrices permettent de calculer la moyenne géométrique sans trop de difficulté, on peut se contenter de calculer *la moyenne arithmétique*. Il faut alors se rappeler que cette moyenne *a tendance à surestimer la vraie performance*.

1.4.2 Quelques rendements historiques et la relation risque rendement

Grâce aux données compilées par les bourses de valeurs mobilières, par les gouvernements, par les courtiers, etc., on a pu retracer la performance de diverses catégories de titres depuis de nombreuses années. C'est ainsi qu'on a constaté ce qui suit pour le Canada :

?? entre 1926 et 1993, le rendement moyen géométrique annuel des 300 actions cotées à la Bourse de Toronto et incluses dans l'indice TSE-300 s'est élevé à 10,53 %, alors que le rendement moyen des titres de dette à long terme du Gouvernement fédéral n'était que de 5,61 %

?? entre 1950 et 1987, d'après une publication de la *Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts*,² les actions ordinaires canadiennes ont enregistré un rendement moyen géométrique de 11,15 % et les emprunts à long terme du Gouvernement fédéral un rendement moyen de 5,22 %

?? entre 1965 et 1987, toujours d'après la même publication, les rendements moyens respectifs étaient de 10,58 % et 7,18 %.

² J. Hatch and R. White : «Canadian Stocks, Bonds, Bills, and Inflation : 1950-1987». The Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts, 1988.

On constate que, sur de longues périodes, les titres les plus risqués (les actions) ont offert un meilleur rendement que les titres les moins risqués (les obligations du Gouvernement fédéral). La relation risque/rendement est bien respectée. Mais attention : l'écart de rendement varie d'une année à l'autre et, surtout, il peut s'inverser sur de courtes périodes.

1.4.3 Comment prendre connaissance de la performance d'une action ?

Au jour le jour : grâce aux cotes boursières dans les grands quotidiens

Les journaux restent la source la plus facilement accessible et la plus utilisée par les investisseurs lorsqu'ils veulent s'informer des cours des actions. Bien que le format varie quelque peu d'un journal à l'autre, l'information publiée reste essentiellement la même.

Pour bien des gens, les pages contenant les cotes financières ne sont qu'un «paquet de chiffres». Cependant, il suffit de comprendre ce que chaque colonne représente pour pouvoir lire correctement les cotes boursières. Voici la présentation adoptée dans le cahier «Économie» du journal La Presse.

Valeur	Div.	Ventes (100)	Hauts	Bas	Ferm.	Ch. Net
--------	------	-----------------	-------	-----	-------	------------

/// Valeur : le nom de l'entreprise émettrice apparaît ici. Dans certains journaux on trouvera, à côté de la colonne des noms, une colonne avec ce qu'on croirait être des abréviations. En fait, ce sont les symboles – *ticker symbols* – utilisés sur les parquets des bourses pour désigner les entreprises. *Par exemple le symbole de la Banque de Montréal est BMO, celui de Nortel Networks est NT et celui de la Banque Royale est RY*

/// Div. : cette colonne donne le montant cumulatif des dividendes par action déclarés au cours des 52 dernières semaines.

/// Ventes : on trouve dans cette colonne le volume des ventes, c'est-à-dire le nombre d'actions qui ont changé de mains au cours de la journée. Cela permet de se faire une idée de la demande pour les actions d'une entreprise et d'évaluer leur degré de «négociabilité» (voir ci-dessus la discussion sur les sources de risque). Cette information s'avère également importante pour ceux qui pratiquent l'analyse technique.

/// Hauts : la colonne donne le prix maximum payé pour une action au cours de la journée.

/// Bas : cette colonne donne le prix minimum payé pour une action au cours de la journée.

/// Ferm. : cette colonne donne le prix de fermeture, c'est-à-dire le dernier prix auquel l'action s'est transigée cette journée là.

/// Ch. net : on trouve ici le changement net entre le prix de clôture de la journée et celui de la journée de transaction précédente.

Autres sources d'information au jour le jour ou à périodicité plus faible :

L'Internet en propose plusieurs. Nous aborderons ci-dessous les divers types d'information accessibles par Internet.

Des statistiques mensuelles assez semblables à celles publiées dans les quotidiens sont compilées dans les revues mensuelles des diverses bourses. On y trouve aussi des graphiques sur l'évolution des divers indices boursiers.

1.4.4 Comment s'informer sur les compagnies émettrices ?

Les prospectus et les rapports annuels

Ces deux sources d'information s'avèrent extrêmement importantes pour toute personne qui veut analyser la qualité d'une entreprise. Elles sont toutes deux publiées par l'entreprise, mais pour des raisons bien différentes.

Le prospectus est publié lorsqu'une entreprise veut émettre des actions dans le public, soit pour la première fois (premier appel public à l'épargne), soit pour procéder à une augmentation de capital-actions. Le prospectus décrit l'entreprise, ses projets d'avenir et explique ce que la firme compte faire de l'argent qu'elle va recevoir. Compte tenu de sa raison d'être, le prospectus n'est pas publié fréquemment, et n'est pas aussi connu que le rapport annuel.

Le rapport annuel est obligatoirement publié tous les ans. Il contient les états financiers, des commentaires de la direction, etc.


Ces deux sources d'informations sont d'accès facile. Il suffit d'appeler son courtier ou l'entreprise en question pour en obtenir une copie. Ces documents permettent d'analyser la santé financière de l'entreprise et de se faire une idée de sa capacité de supporter ses obligations financières et de mener à bien ses projets.

Les courtiers en valeurs mobilières

Beaucoup de maisons de courtage possèdent une équipe d'analystes dont la tâche est d'étudier les entreprises et de prévoir leur performance. Les rapports que ces analystes rédigent sont disponibles sur demande.

1.4.5 L'Internet

Au cours des dernières années, l'Internet est devenu l'endroit par excellence où obtenir de l'information utile pour les placements. Il permet d'accéder directement à presque tous les marchés boursiers du monde et à des sites indépendants qui ne traitent que de placements. De plus, beaucoup d'entreprises y publient aussi leurs états financiers et rapports annuels.



Marchés boursiers

On peut trouver un site Internet pour chacune des bourses canadiennes. Entre autre:

Bourse de Montréal : www.boursedemontreal.com
Bourse de Toronto : www.tse.com
Canadian Venture Exchange www.cdnx.ca

Services de renseignements gouvernementaux et indépendants

Ces sites diffusent des informations relatives aux entreprises et à leurs activités. On y trouve des communiqués de presse aussi bien que des états financiers.

SÉDAR : www.sedar.com

SÉDAR est le Système électronique de données, d'analyse et de recherche canadien. On y retrouve la plupart des documents que les entreprises sont légalement tenues de déposer auprès des organismes de réglementation des marchés de valeurs mobilières. Les entreprises concernées incluent non seulement les compagnies publiques (c'est à dire qui ont émis des titres dans le public), mais encore les organismes de placement collectif.

Strategis : www.strategis.ic.gc.ca

Statistique Canada : www.statcan.ca

Commission des Valeurs Mobilières du Québec : www.cvmq.com

La plupart des maisons de courtage de plein exercice et à escompte ont des sites Internet qui offrent des informations financières.

1.5 Comment acheter ou vendre des actions ?

Lorsqu'on veut acheter ou vendre des actions cotées en bourse, il faut s'adresser à un courtier en valeurs mobilières. Le courtier est un intermédiaire rémunéré. Sa commission varie d'une maison de courtage à l'autre et dépend de la taille de la commande (plus elle est grande, moins le pourcentage de commission est élevé). L'importance de la commission dépend également du type de service rendu : si le courtier est aussi un conseiller et un pourvoyeur d'information (courtier de plein exercice), il facturera un montant plus élevé que s'il se contente du rôle d'intermédiaire (courtier à escompte). Il est donc primordial de faire son magasinage avant de choisir un courtier, en s'informant sur les services et les prix de chacun.

Une fois qu'on a ouvert un compte chez un courtier, on est prêt à transiger sur les marchés financiers.

1.5.1 Les lots

L'unité de base des transactions, c'est le *lot régulier*, c'est à dire 100 actions (en général) d'une même compagnie. On peut bien sûr acheter ou vendre des multiples du lot régulier. Bien qu'il soit possible de transiger des *lots irréguliers*, c'est à dire de moins de 100 actions, il arrive dans certains cas qu'on n'obtienne pas le prix demandé car il est plus difficile de trouver une contrepartie.

1.5.2 Les types d'ordres

L'ordre au marché

Un ordre au marché est un ordre d'acheter ou de vendre un lot d'actions (ou plusieurs) au meilleur prix possible. L'investisseur ne spécifiant pas un prix à son courtier, il doit s'attendre à payer ou recevoir le prix en vigueur au moment de la transaction. S'il achète, c'est le prix demandé («*ask*»), c'est à dire le meilleur prix de tous les vendeurs potentiels ; s'il vend, c'est le prix offert («*bid*»), c'est à dire la meilleure offre de tous les acheteurs potentiels.

L'ordre à cours limité

C'est un ordre pour lequel l'investisseur précise le prix auquel il désire que la transaction soit exécutée.

L'ordre d'un jour

Un ordre d'achat ou de vente qui n'est valable que pour la journée. Dans le cas où la transaction n'aurait pas été exécutée, la commande est annulée à la fin de la journée. Si l'investisseur ne précise pas la durée de validité de sa commande, l'ordre est automatiquement considéré comme un ordre d'un jour.

L'ordre ouvert

Un ordre ouvert est valable sans limite de temps, jusqu'à ce qu'il soit exécuté par le courtier ou annulé par le client. Puisqu'ils sont lourds à gérer pour les maisons de courtage, celles-ci demandent, de plus en plus, de spécifier la durée de vie de l'ordre : 30, 60 ou 90 jours.

L'ordre de vente «Stop»

Un ordre de vente «Stop» est souvent utilisé par les investisseurs pour limiter leurs pertes ou encore protéger une partie d'un gain en capital «sur papier», c'est à dire non réalisé par une vente. L'investisseur qui donne un ordre de vente «Stop» sur un ou plusieurs lots d'actions spécifie le prix «stop». L'ordre ne sera effectif qu'au moment où le prix de l'action tombera au niveau du prix «stop» fixé. C'est donc dire que le courtier ne conclura la transaction qu'à une date ultérieure et que l'ordre reste en suspend jusque là.

Par exemple : M. Bachi possède des actions de la compagnie OR qu'il a achetées à 25 \$. Ces actions se transigent aujourd'hui à 32 \$. M. Bachi est très satisfait de son investissement et de cette compagnie. Il ne veut donc pas vendre ses actions et empêcher tout de suite le gain en capital, mais il ne veut pas non plus que, suite à un événement inattendu, son profit potentiel s'évanouisse. Il décide donc de placer un ordre de vente «Stop» sur toutes les actions qu'il détient, au prix de 29 \$. Si le prix des actions tombe à 29 \$, le courtier de M. Bachi vendra les actions de son client, mais pas avant.

1.5.3 L'achat sur marge

L'achat sur marge est un achat partiellement à crédit. Le courtier peut prêter à l'investisseur jusqu'à 70 % du montant de l'achat lorsque les actions sont éligibles à des marges réduites. On appelle la *marge* le montant que l'investisseur doit personnellement déboursier au moment de la transaction. En d'autres mots, la marge plus le montant emprunté donnent le montant total de la transaction. Les actions achetées serviront de garantie au courtier. Ce dernier facturera aussi des intérêts sur le montant du prêt. De plus, en fonction de l'évolution du prix des actions, le courtier pourra faire des **appels de marge**, c'est à dire exiger un dépôt additionnel de la part du client (voir l'explication ci-dessous)

Afin de pouvoir transiger sur marge, l'investisseur doit ouvrir un compte de marge auprès de son courtier. Ce ne sont pas toutes les maisons de courtage qui permettent de faire des transactions sur marge et ce ne sont pas tous les investisseurs qui auront le droit d'en faire. Il faut démontrer une capacité de remboursement satisfaisante.

L'avantage principal de l'achat sur marge est que l'investisseur peut profiter d'un **effet de levier**. Ainsi, les gains en capital seront amplifiés. Mais attention, les pertes subies le seront aussi !


Exemple : M. Bachi achète 100 actions de LIX à 12 \$. Le même jour, sa femme, Mme Bachi, décide d'acheter les mêmes actions mais sur marge, cette fois. Elle décide d'emprunter 50 % du prix total de la transaction, soit 600 \$.

Si les actions montent à 18 \$:

	M. Bachi (sans marge)	Mme Bachi (sur marge)
Achat 100 x 12 \$	1 200 \$	1 200 \$
Vente 100 x 18 \$	1 800 \$	1 800 \$
<i>Gain en capital</i>	600 \$	600 \$
<i>Mise de fonds initiale</i>	1 200 \$	600 \$
<i>Rendement brut*</i> <i>(Gain en capital /</i> <i>Mise de fonds initiale)</i>	50 %	100 %
<i>* Nous n'avons pas inclus les frais de courtage et les intérêts</i>		

Si les actions tombent à 8 \$:

	M. Bachi (sans marge)	Mme Bachi (sur marge)
Achat 100 x 12 \$	1 200 \$	1 200 \$
Vente 100 x 8 \$	800 \$	800 \$
<i>Perte en capital</i>	400 \$	400 \$
<i>Mise de fonds initiale</i>	1 200 \$	600 \$
<i>Rendement brut*</i> <i>(Perte en capital /</i> <i>Mise de fonds initiale)</i>	- 33 %	- 67 %
<i>* Nous n'avons pas inclus les frais de courtage, les intérêts ni le montant exigé par un appel de marge</i>		



Comme l'exemple le montre, l'achat sur marge crée un effet de levier; il amplifie les gains et pertes possibles. Madame Bachi s'en tire mieux que Monsieur Bachi quand les prix montent. Mais l'inverse est vrai quand ils baissent. L'achat sur marge est donc plus risqué que l'achat au comptant d'actions ordinaires.

L'appel de marge

L'appel de marge est une demande de fonds additionnels adressée par le courtier à l'investisseur. Lorsque la valeur des titres achetés sur marge baisse, la valeur de garantie des titres achetés baisse aussi. Si le client devait se trouver dans l'incapacité de rembourser son emprunt, le courtier ne pourrait pas se rembourser au complet en revendant les actions placées en garantie. Pour éviter cette situation désagréable, la maison de courtage exigera que l'investisseur verse des fonds supplémentaires à son compte pour contrebalancer la baisse de valeur des titres détenus. Dans une telle situation, l'investisseur peut aussi décider de vendre ses actions (et d'encourir une perte en capital) pour rembourser son emprunt et limiter les dégâts.

1.5.4 La vente à découvert

La vente à découvert consiste à vendre des actions qu'on ne possède pas, et ceci quand on anticipe une baisse du prix. Le raisonnement sous-jacent à ce type de transaction est le suivant: l'investisseur qui ne possède pas les actions concernées les emprunte à son courtier (moyennant rémunération ...), les vend à un prix relativement élevé, en achète quand le prix a baissé et les «rend» à son courtier. Au passage, il a empoché la différence entre les deux prix, s'il ne s'est pas trompé. Comme dans le cas de l'achat sur marge, il doit «rassurer» son courtier en conservant un certain montant dans un compte de marge (le courtier pourrait au moins saisir ce montant si les choses ne tournaient pas comme prévu).

Cette transaction est très risquée et l'investisseur encourt la possibilité d'une perte illimitée. Imaginons la situation dans laquelle M. Bachi vend à découvert 100 actions de KIL à 10 \$. Au lieu de tomber, le prix grimpe continuellement. M. Bachi sera obligé d'acheter les actions à un prix très élevé pour les retourner à son courtier.

1.5.5 L'achat de «paniers» d'actions

Pour se constituer un portefeuille d'actions, on peut les acheter compagnie par compagnie, en décidant soi-même des compagnies à inclure et du nombre d'actions à acheter. On peut aussi acheter des «paniers» d'actions, c'est à dire des ensembles déjà diversifiés. Une façon de procéder est d'acheter des parts de Fonds communs de placement.

2. LES DROITS ET BONS DE SOUSCRIPTION

Les droits et les bons de souscription donnent à leur détenteur *la possibilité, mais non l'obligation*, d'acquérir des actions à un prix pré-spécifié, pendant une période donnée. Ce sont des titres, ou valeurs mobilières, en bonne et due forme et on peut les échanger sur le marché boursier. Ils ne sont pas émis dans les mêmes circonstances, toutefois, ni pour la même durée.

2.1 Les droits de souscription « rights »

Une entreprise cotée en bourse qui cherche à augmenter ses capitaux propres peut offrir à ses actionnaires la possibilité de maintenir leur part relative dans le capital-actions. Pour ce faire, elle leur distribue des droits de souscription, un par action déjà émise. Ces droits leur permettent d'acheter de nouvelles actions à *un prix de souscription* déterminé d'avance. Il est également précisé dans l'offre combien de droits il faudra détenir pour acheter une nouvelle action. Par exemple, si on compte émettre deux millions de nouvelles actions alors qu'il en existe déjà douze millions, il faudra détenir six droits pour acheter une nouvelle action. Ceux qui ne voudront pas acheter de nouvelles actions pourront vendre leurs droits sur le marché tandis que ceux qui ne posséderont pas le nombre exact de droits nécessaires pourront en acheter sur le marché.

Quel est l'avantage, pour un actionnaire en place, de recevoir des droits et de les exercer, plutôt que d'acheter les actions sur le marché ? Tout d'abord, le prix d'exercice des droits est en général fixé un peu en dessous du prix du marché prévalant lors de l'émission des droits. Ceci incite les actionnaires à acheter les nouvelles actions pour profiter de la différence. Pour reprendre l'exemple ci-dessus, supposons que, juste avant l'émission de droits, l'action de la compagnie se transigeait à 20 \$. L'offre de droits précisera, non seulement qu'il faudra six droits pour acheter une nouvelle action, mais encore que le prix de souscription sera de 18 \$ (par exemple), soit un escompte de 10 %. Par ailleurs, lorsque le détenteur du droit de souscription décide de l'exercer et d'acheter des actions, il transige directement avec l'entreprise, sans passer par un courtier et sans payer de commission.

La durée de vie de ce type d'instrument financier est brève : d'un à deux mois. À l'échéance, tout droit non exercé expire.

2.2 Les bons de souscription « warrants »

Les bons de souscription donnent à leurs détenteurs les mêmes privilèges que les droits de souscription. Ils permettent aussi de se procurer des actions de l'entreprise émettrice, à un prix stipulé d'avance, et pendant une période déterminée. Ils peuvent aussi être échangés sur le marché boursier. Cependant, ils se différencient des droits de souscription de deux manières.

Premièrement, on les émet pour faciliter une autre émission. Les droits de souscription décrits ci-dessus constituent une manière particulière d'augmenter immédiatement le capital-actions de l'entreprise. Les bons, pour leur part, ne font *qu'accompagner une autre émission*. Par exemple, une entreprise qui souhaite émettre un emprunt mais craint de ne pas attirer assez de prêteurs avec les conditions qu'elle offre, peut «adoucir» sa proposition en attachant à chaque titre de dette émis un bon de souscription d'actions. On peut aussi «adoucir» de cette manière une émission de capital-actions. En somme, les bons de souscription représentent plus une émission d'actions différée (et seulement potentielle) qu'une émission d'actions immédiate (dans le cas des bons de souscription attachés à des actions ordinaires, il y a à la fois une émission immédiate et la possibilité d'une émission différée).

Deuxièmement, les bons de souscription ont une durée de vie considérablement plus longue : généralement, entre deux et cinq ans. La raison en est simple : la compagnie émettrice ne souhaite pas l'exercice immédiat des bons ; sinon, elle procéderait directement à une émission de capital-actions. Le prix de souscription est donc en général fixé au-dessus du prix boursier courant (15 à 20 % de plus), ce qui décourage la souscription immédiate. Ce n'est qu'avec le passage du temps que le prix boursier passera, peut-être, au-dessus du prix de souscription. C'est cet «espoir» qui donne sa valeur au bon.

2.3 De quoi dépend la valeur des droits et bons de souscription ?

La valeur marchande des droits et des bons de souscription possède deux composantes : une valeur intrinsèque, ou valeur-plancher, et une prime. On peut écrire que

$$\text{Valeur marchande d'un droit ou d'un bon} = \text{valeur intrinsèque} + \text{prime}$$

A tout moment, la *valeur intrinsèque* des droits et bons dépend du prix de l'action sur le marché. Si le prix de l'action est supérieur au prix de souscription, alors la valeur intrinsèque est supérieure à zéro : elle est égale à la différence entre le prix boursier de l'action et le prix de souscription, le tout divisé par le nombre de droits ou bons requis pour souscrire une nouvelle action. Par exemple, supposons qu'il faille 10 droits pour acheter une nouvelle action de la compagnie XYZ, et supposons que le prix de souscription est de 20 \$. Si les actions déjà émises se transigent à 22 \$, la valeur intrinsèque d'un droit est de 0,20 \$ ($(22 \$ - 20 \$) / 10$).

La valeur intrinsèque combinée des 10 droits requis est de 2 \$, soit la différence entre le prix de l'action sur le marché et le prix de souscription.

Dans le cas inverse, c'est à dire quand le prix de l'action est inférieur ou égal au prix de souscription, alors la valeur intrinsèque des droits et des bons de souscription est nulle. Elle est nulle car personne n'aura intérêt à acheter de nouvelles actions en se servant des droits ou bons : on peut en effet se procurer des actions (déjà émises) directement sur le marché, à un prix inférieur au prix de souscription.

Mais attention ! Le fait que la valeur intrinsèque soit nulle ne signifie pas que les droits et les bons ne valent rien sur le marché. En effet, il reste toujours la prime.

La *prime* s'ajoute à la valeur intrinsèque, que cette dernière soit positive ou nulle. Entre autres choses, elle est fonction du temps qui reste à courir avant l'expiration du droit ou du bon. Pendant cette période de temps, il est possible que le prix de l'action monte et que la valeur intrinsèque passe de nulle à positive ou devienne de plus en plus positive. Cette possibilité ajoute de la valeur au droit ; cette valeur est la prime. La prime est d'autant plus élevée que le temps à courir est plus long. Plus on s'approche de la date d'expiration, plus elle diminue. Le jour de l'expiration, elle est nulle et la valeur marchande du droit ou du bon ne dépend plus que de sa valeur intrinsèque.

2.4 Comment transige-t-on des droits ou des bons de souscription ?

Les droits sont émis et distribués par l'entreprise. Ils sont généralement envoyés par la poste aux actionnaires, en proportion du nombre d'actions qu'ils détiennent.

Les bons de souscription, pour leur part, sont émis en même temps que l'instrument financier auquel ils sont attachés (actions ou obligations).

L'individu qui reçoit des droits ou des bons de souscription a quatre possibilités :

- ☞ Il peut les exercer en partie ou en totalité;
- ☞ Il peut les vendre en partie ou en totalité sur un marché secondaire;
- ☞ Il peut en acheter d'autres sur un marché secondaire (généralement une Bourse);
- ☞ Finalement, il a la possibilité de les laisser expirer.

Lorsque détachés, les droits et les bons de souscription sont transigés sur un marché secondaire, permettant ainsi à ceux qui veulent s'en débarrasser de les vendre, et à d'autres investisseurs d'en acheter. Le marché secondaire sur lequel ils se transigent est généralement le même que celui de l'action ordinaire qu'ils permettent d'acheter.

ANNEXE

Qu'est-ce qu'un indice boursier ?

Les indices boursiers sont certainement les données les plus médiatisées des marchés financiers. En quoi consistent-ils et que représentent-ils ? De façon résumée, les indices boursiers ont été construits pour prendre le pouls du marché des actions en général ou du marché des actions d'une industrie en particulier. Ils constituent une manière facile de connaître le niveau et la direction de l'activité boursière.

Bien que le détail de la construction des indices varie d'une bourse à l'autre, le point de départ est toujours un ensemble d'actions possédant les caractéristiques voulues pour l'indice. Si on cherche à créer un indice pour l'industrie de la haute technologie, on choisira alors des entreprises œuvrant dans ce domaine, représentatives de l'industrie et transigées en quantités suffisantes (par définition, des actions peu transigées offrent peu d'intérêt pour les investisseurs). L'indice boursier est construit de manière à donner une image fiable de ce qui se passe dans le marché boursier ou l'un de ses secteurs.

La composition des indices est fréquemment révisée pour tenir compte des modifications importantes du marché. On peut augmenter le nombre de compagnies incluses, on peut retirer certaines compagnies devenues moins représentatives, etc.

Parmi les indices plus représentatifs du marché boursier canadien on trouve l'indice S&P/TSE 60. Cet indice est construit à partir de 60 titres. Il a été conçu pour représenter le marché canadien des actions dans son ensemble. Il est utilisé dans les marchés à terme comme l'indice de référence sur lequel sont construits les contrats à terme sur indices de titres canadiens (appelés SXF) L'investisseur trouve la liste à jour des titres qui composent cet indice dans le site www.tse.com.

Titres composant le S&P/TSE 60 (En date du 2 novembre 2000)

<u>Symbole</u>	<u>Nom</u>
A	Abitibi-Consolidated Inc.
AGU	Agrium Inc.
AC	Air Canada
AEC	Alberta Energy Company Ltd.
AL	Alcan Aluminium Ltd.
AXL	Anderson Exploration Ltd.
ATY	ATI Technologies Incorporated
BMO	Bank Of Montreal
BNS	Bank Of Nova Scotia (The)
ABX	Barrick Gold Corporation
BCE	BCE Inc.
BCH	Biochem Pharma Inc.
BVF	Biovail Corporation
BBD.B	Bombardier Inc.

BNN.A	Brascan Corporation Cl.A
CAE	CAE Inc.
CM	Canadian Imperial Bank Of Commerce
CNR	Canadian National Railway Co.
CNQ	Canadian Natural Resources Limited
CXY	Canadian Occidental Petroleum Ltd.
CP	Canadian Pacific Ltd.
CTR.A	Canadian Tire Corp. Ltd.
CLS	Celestica Inc.
DFS	Dofasco Inc.
DTC	Domtar Inc.
ENB	Enbridge Inc.
FL	Falconbridge Limited
FN	Franco-Nevada Mining Corp. Ltd.
GOU	Gulf Canada Resources Ltd.
HBC	Hudson's Bay Company
HSE	Husky Energy Inc.
IMO	Imperial Oil Ltd.
N	Inco Limited
L	Loblaw Companies Ltd.
MG.A	Magna International Inc.
MFC	Manulife Financial Corporation
MLT	Mitel Corporation
NA	National Bank Of Canada
NOR	Noranda Inc.
NT	Nortel Networks Corporation
NCX	Nova Chemicals Corporation
PCA	Petro-Canada
PDG	Placer Dome Inc.
POT	Potash Corporation Of Saskatchewan Inc.
PD	Precision Drilling Corporation
IQW	Quebecor World Inc.
RCL.B	Rogers Communications Inc.
RY	Royal Bank Of Canada
SJR.B	Shaw Communications Inc.
SLC	Sun Life Financial Services of Canada Inc.
SU	Suncor Energy Inc.
TLM	Talisman Energy Inc.
TEK.B	Teck Corp.
T	TELUS Corporation
TOC	Thomson Corporation (The)
TD	Toronto-Dominion Bank (The)
TA	Transalta Corporation
TRP	Transcanada Pipelines Ltd.
UDI	United Dominion Industries Ltd.
W	Westcoast Energy Inc.