

Table des matières

Table des matières	5
Préface	15
Introduction.....	19

Partie I L'INVESTISSEUR ET LE RISQUE

1. Principes de base	25
1.1 L'investisseur	25
1.2 L'inflation.....	26
1.3 Choix pour l'investisseur en matière d'investissements.....	29
2. Mesures du risque.....	31
2.1 La volatilité ou l'écart-type	31
2.2 Le Bêta comme mesure du risque	37
2.3 La <i>Value-at-Risk</i> (VaR).....	39
2.4 Comportement de l'investisseur face au risque.....	41

Partie II LES CLASSES D'ACTIFS ET LEUR DEGRÉ DE RISQUE

1. Les classes d'actifs et les risques associés.....	47
1.1 Les placements monétaires	48
1.1.1 <i>Définition</i>	48
1.1.2 <i>Les risques liés aux placements monétaires</i>	49
1.2 Les obligations	51
1.2.1 <i>Définition</i>	51
1.2.2 <i>Les risques liés aux obligations</i>	59

1.3 Les actions.....	71
1.3.1 Définition.....	71
1.3.2 Les risques liés au marché des actions.....	77
1.4 L'immobilier.....	87
1.4.1 Définition.....	87
1.4.2 Les risques liés au marché immobilier.....	89
1.5 Les matières premières et les métaux.....	92
1.5.1 Définition.....	92
1.5.2 Les risques liés aux matières premières et aux métaux.....	96
1.6 Le Private Equity.....	101
1.6.1 Définition.....	101
1.6.2 Les risques liés au Private Equity.....	101
1.7 Autres classes d'actifs.....	104
2. Les formes particulières d'investissement au sein des classes d'actifs.....	106
2.1 Les Hedge Funds.....	106
2.1.1 Définition.....	106
2.1.2 Les risques liés aux Hedge Funds.....	109
2.2 Les produits structurés.....	113
2.2.1 Définition.....	113
2.2.2 Les risques liés aux produits structurés.....	114
2.3 Les options.....	115
2.3.1 Définition.....	115
2.3.2 Les risques liés aux options.....	117
3. Classification des classes d'actifs selon leur degré de risque.....	123
3.1 Critères de choix permettant une classification des classes d'actifs.....	124
3.2 Classification des différentes classes d'actifs.....	128

**Partie III
LE MARCHÉ**

1. Efficience des marchés.....	131
1.1 La forme faible d'efficience des marchés.....	131

1.2 La forme semi-forte d'efficience des marchés.....	132
1.3 La forme forte d'efficience des marchés.....	133
1.4 Conclusion sur l'efficience des marchés.....	134
2. L'analyse fondamentale.....	137
2.1 Actualisation des flux futurs.....	138
2.2 Les mesures relatives.....	140
2.2.1 Price Earning Ratio (PER).....	140
2.2.2 Price-to-Book.....	141
2.3 Analyse stratégique.....	142
2.3.1 Le business model.....	142
2.3.2 L'analyse externe.....	145
2.3.3 L'analyse interne.....	154
2.3.4 Le tableau MOFF (Menaces, Opportunités, Forces, Faiblesses).....	158
2.4 Critiques de l'analyse fondamentale.....	159
3. L'analyse technique.....	162
3.1 Les trois principes fondamentaux de l'analyse technique.....	162
3.1.1 Le prix intègre toute l'information disponible.....	162
3.1.2 Les cours suivent des tendances.....	164
3.1.3 L'histoire se répète.....	168
3.1.4 Critiques de l'analyse technique.....	169
3.2 Conclusion sur l'analyse technique.....	170
4. Approche d'investissement basée sur des « principes psychologiques ».....	172

**Partie IV
L'ÉVALUATION DES ACTIFS FINANCIERS**

1. Évaluation des placements monétaires.....	177
2. Évaluation des obligations.....	179
3. Évaluation des actions.....	182
4. Évaluation des options.....	183

5. Évaluation de l'immobilier	184
6. Évaluation des matières premières et des métaux.....	187
7. Conclusion sur l'évaluation	189

Partie V
TROIS APPROCHES PRATIQUES
EN MATIÈRE DE SÉLECTION DE TITRES :
BUFFETT, GRAHAM ET LYNCH

1. L'approche <i>Value investing</i> de Warren Buffett.....	193
2. L'approche de Benjamin Graham	198
2.1 L'investisseur défensif	199
2.2 L'investisseur entreprenant.....	200
2.3 Analyse de titres.....	202
2.3.1 Sélection des obligations.....	202
2.3.2 Sélection des actions	203
2.4 Le concept de marge de sécurité	203
3. L'approche de Peter Lynch	205
3.1 Les catégories d'actions	207
3.1.1 Les valeurs à croissance lente.....	207
3.1.2 Les piliers (les valeurs sûres.....)	207
3.1.3 Les valeurs à croissance rapide	208
3.1.4 Les cycliques	209
3.1.5 Les sociétés en voie de redressement	209
3.1.6 Les jeux d'actifs	210
3.2 La société parfaite selon Lynch.....	210
3.3 Les bénéfiques et leur évolution.....	214
3.4 Les critères de sélection	216
3.4.1 Le pourcentage des ventes.....	216
3.4.2 Le PER	217
3.4.3 Les liquidités	217
3.4.4 L'endettement	218
3.4.5 Les dividendes	218
3.4.6 Les actifs cachés	218

3.4.7 Le cash-flow.....	219
3.4.8 Les stocks.....	219
3.4.9 Le taux de croissance.....	219
3.4.10 Le bénéfice brut.....	219
3.5 Le moment pour acheter et vendre des actions	220
3.6 Conclusion sur l'approche de Peter Lynch.....	222

Partie VI
LA FINANCE COMPORTEMENTALE

1. L'investisseur en finance comportementale.....	227
2. Les différentes heuristiques et biais cognitifs.....	229
2.1 La sélection de l'information	229
2.1.1 Biais de disponibilité (« Availability Heuristic »).....	229
2.1.2 Imitation du comportement (« Herding »)	230
2.1.3 Aversion à l'ambiguïté	230
2.1.4 « Wishful Thinking »	230
2.2 Le traitement de l'information.....	230
2.2.1 Biais de représentation	231
2.2.2 Erreur de confirmation	231
2.2.3 Erreur de narration	231
2.2.4 Jugements biaisés (« Gambler's Fallacy »)	232
2.2.5 L'ancrage.....	232
2.2.6 Cadre de l'information (« Framing »).....	233
2.2.7 Attribution de probabilités (« Probability Matching »).....	233
2.2.8 Le port des œillères.....	233
2.2.9 Excès de confiance (« Overconfidence bias »).....	234
2.2.10 Illusion du contrôle.....	235
2.3 L'utilisation des actifs	236
2.3.1 Comptes mentaux (« Mental accounting »).....	236
2.3.2 Effet de disposition (« Disposition effect »).....	236
2.3.3 « House money effect »	237
2.3.4 « Endowment Effect »	237
2.3.5 « Home Bias »	237
2.3.6 « No Go's »	237
2.3.7 « Sunk costs »	237
2.3.8 Manque de contrôle.....	238
2.3.9 Fierté et regret	238

3. Approche d'investissement basée sur la finance comportementale.....	239
3.1 La stratégie du Momentum.....	240
4. Critiques de la finance comportementale.....	244

**Partie VII
ANTICIPATION DES MOUVEMENTS DU MARCHÉ**

1. Approche d'investissement basée sur les probabilités.....	247
2. La théorie de la marche au hasard.....	249
3. Le <i>market timing</i>.....	250
4. Approche macro-économique de l'investissement.....	255
4.1 Les interventions de l'État.....	258
4.1.1 <i>La politique fiscale et budgétaire</i>	260
4.1.2 <i>La politique monétaire</i>	261
4.1.3 <i>La politique appropriée</i>	262
4.2 Les grandes forces macro-économiques.....	262
4.2.1 <i>L'inflation</i>	263
4.2.2 <i>La croissance économique</i>	267
4.2.3 <i>La récession</i>	277
4.2.4 <i>La productivité et le changement technologique</i>	282
4.2.5 <i>La réglementation et les taxes</i>	283
4.3 L'analyse sectorielle.....	284
4.4 L'approche de Peter Navarro.....	285
4.4.1 <i>Les tendances et la sélection de titres</i>	286
4.4.2 <i>La rotation des secteurs</i>	288
4.5 Critiques de l'approche macro-économique.....	290

**Partie VIII
MODÉLISATION DES MOUVEMENTS DE MARCHÉ**

1. Modèle d'investissement proposé.....	301
--	------------

2. Les Forces.....	304
2.1 La Force Macro-économique.....	304
2.2 La Force Fondamentale.....	304
2.3 La Force Technique.....	304
2.4 La Force Comportementale.....	305
2.5 La Force Chance.....	305
3. L'ampleur des forces.....	306
4. La beauté du modèle.....	307

**Partie IX
CONSTRUCTION ET GESTION DE PORTEFEUILLE**

1. La théorie moderne du portefeuille selon Markowitz.....	313
1.1 L'approche de David Swensen.....	316
2. Le <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	319
3. Le portefeuille Minimum Variance.....	321
4. La <i>Value-at-Risk</i> (VaR).....	325
5. Les mandats de gestion.....	326
6. L'approche « <i>Dollar-Cost Averaging</i> ».....	329
7. Notre construction de portefeuille.....	331
7.1 Principes de base de la construction de portefeuille.....	332
7.1.1 <i>Les 10 règles pour protéger son capital</i>	333
7.1.2 <i>Les 12 règles en matière de gestion du risque</i>	335
7.2 Le processus de construction de portefeuille.....	338
7.2.1 <i>Objectifs de vie de l'investisseur</i>	338
7.2.2 <i>Cycle de vie de l'investisseur et son horizon temps de placement</i>	338
7.2.3 <i>Choix d'une monnaie de référence</i>	339
7.2.4 <i>Évaluation du profil de risque</i>	339
7.2.5 <i>Estimation de l'objectif de rendement</i>	340
7.2.6 <i>Degré de taxation de l'investisseur</i>	341

7.2.7	Détermination de la part d'actifs risqués.....	341
7.2.8	Évaluer le degré de liquidité attendu (part d'actifs illiquides).....	342
7.2.9	Construction et gestion du portefeuille.....	342
7.3	Un exemple pratique de construction de portefeuille.....	355

Partie X ATTRAIT DES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS

1. Les classes d'actifs	363
1.1 Les placements monétaires	363
1.2 Les obligations	364
1.3 Les actions	365
1.4 L'immobilier	367
1.5 Les matières premières et les métaux précieux et industriels	367
2. Les quatre forces du modèle d'investissement.....	369
2.1 La Force Macro-Économique	369
2.1.1 La Force Macro-Économique et les placements monétaires	369
2.1.2 La Force Macro-Économique et les obligations.....	370
2.1.3 La Force Macro-Économique et les actions.....	371
2.1.4 La Force Macro-Économique et l'immobilier.....	373
2.1.5 La Force Macro-Économique et les matières premières, les métaux précieux et industriels.....	373
2.2 La Force Fondamentale	374
2.2.1 La Force Fondamentale et les placements monétaires	374
2.2.2 La Force Fondamentale et les obligations	375
2.2.3 La Force Fondamentale et les actions.....	375
2.2.4 La Force Fondamentale et l'immobilier.....	383
2.2.5 La Force Fondamentale et les matières premières, les métaux précieux et industriels.....	384
2.3 La Force Technique.....	384
2.3.1 La Force Technique et les placements monétaires	384
2.3.2 La Force Technique et les obligations	385
2.3.3 La Force Technique et les actions.....	385
2.3.4 La Force Technique et l'immobilier.....	386
2.3.5 La Force Technique et les matières premières, les métaux précieux et industriels.....	386

2.4 La Force Comportementale.....	386
2.4.1 La Force Comportementale et les placements monétaires.....	386
2.4.2 La Force Comportementale et les obligations	387
2.4.3 La Force Comportementale et les actions	387
2.4.4 La Force Comportementale et l'immobilier.....	388
2.4.5 La Force Comportementale et les matières premières, les métaux précieux et industriels.....	389
3. Tableau récapitulatif des différentes Forces	390
4. Un dernier exemple : analyse de la crise des subprimes.....	394
Conclusion	407
Remerciements	409
Bibliographie	411
Index.....	415