

Chapitre 17 - Le placement des excédents de trésorerie

Synthèse

Sommaire :

1. Les placements et produits bancaires	2
2. La rentabilité d'une action : espérance et écart-type	3
2.1. La rentabilité d'une action (R)	3
2.2. L'Écart-type.....	4
3. Risque de marché vs risque diversifiable	4
3.1. Le risque diversifiable (risque spécifique)	4
3.2. Le risque de marché (risque systématique)	5

1. Les placements et produits bancaires

Pour une entreprise, l'objectif est d'optimiser ses excédents de trésorerie en conciliant **rendement, sécurité et liquidité**.

- Comptes à Terme (CAT)

Le CAT est un dépôt bloqué sur un compte bancaire pour une durée déterminée en échange d'un intérêt.

- **Fixe** : le taux est connu dès la signature et reste identique jusqu'à l'échéance.
- **Variable** : le taux est indexé sur un indicateur de marché (souvent l'Euribor).
- **Avantages** : risque de perte en capital nul.

- OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières)

Il s'agit de portefeuilles de titres gérés par des professionnels (SICAV ou FCP).

- **Monétaires** : faible risque, faible rendement, très liquides.
- **Obligataires ou actions** : risque plus élevé selon la classe d'actifs.

- NEU CP (Negotiable European Commercial Paper)

Anciennement "Billet de Trésorerie". C'est un titre de créance négociable émis par une entreprise pour se financer à court terme (moins d'un an).

L'entreprise "emprunte" directement sur les marchés plutôt qu'à la banque.

- Bons du Trésor

Titres de créance émis par l'État pour financer son déficit. Ils sont considérés comme le placement le plus sûr du marché ("**sans risque**").

2. La rentabilité d'une action : espérance et écart-type

2.1. La rentabilité d'une action (R)

Elle représente la **rentabilité moyenne** que l'investisseur obtient (rentabilité passée) ou peut obtenir (rentabilité attendue) :

Généralement, on attend d'une action 2 types de flux :

- Le versement de dividende,
- Une plus-value latente ou réelle sur la cession de l'action.

La rentabilité est calculée en fonction de ces flux :

$$R = \frac{C1 - C0 + D}{C0}$$

Avec C0, cours de l'action passée ; C1, cours de l'action en date 1 ; D = dividendes

Sur n périodes, la rentabilité moyenne d'une action est :

$$\bar{R} = \frac{\sum R}{n}$$

Exemple :

Cours mensuel	Rentabilité en %
100,00 €	
110,00 €	10,0000%
90,00 €	-18,1818%
120,00 €	33,3333%
105,00 €	-12,5000%
Total	12,6515%
Moyenne	3,1629%

$$10\% = (110-100)/100$$

$$3,1629\% = (10\%-18,18\%...-12,5\%)/4$$

2.2. L'Écart-type

Il mesure la **volatilité** (le risque) de l'action. Plus l'écart-type est élevé, plus l'écart entre la rentabilité réelle et l'espérance risque d'être important.

On calcule d'abord la **Variance** :

$$V(R) = \frac{\sum [R - \bar{R}]^2}{n}$$

L'**Écart-type** est la racine carrée de la variance :

$$\sigma = \sqrt{v(R)}$$

Suite de l'exemple :

Cours mensuel	Rentabilité en %	$\sum (R_i - \bar{R})^2$
100,00 €		
110,00 €	10,0000%	0,46746%
90,00 €	-18,1818%	4,55596%
120,00 €	33,3333%	9,10256%
105,00 €	-12,5000%	2,45326%
Total	12,6515%	16,5792%
Moyenne	3,1629%	
Variance		4,145%
Ecart type		20,359%

Variance = (0,46%+4,55%...+16,57%)/4 = 4,145%

Ecart type = $\sqrt{4,145\%}$

Plus l'écart type est élevé, plus le risque est important et plus la rémunération attendue et proposée est élevée.

3. Risque de marché vs risque diversifiable

Risque total = risque de marché + risque spécifique

Le risque total d'un actif financier se décompose en deux parties :

3.1. Le risque diversifiable (risque spécifique)

C'est le risque lié à l'entreprise elle-même (grève, perte d'un client majeur, mauvaise gestion).

On peut l'éliminer en constituant un portefeuille de titres variés. En multipliant les lignes de différentes entreprises et secteurs, les aléas individuels se compensent.

3.2. Le risque de marché (risque systématique)

C'est le risque lié à l'économie globale (inflation, guerre, variation des taux d'intérêt, crises mondiales).

Il **ne peut pas être éliminé** par la diversification. Il affecte tous les titres simultanément.

On utilise le coefficient **Bêta** pour mesurer la sensibilité d'un titre par rapport aux mouvements du marché.

Un investisseur n'est rémunéré par le marché que pour le risque qu'il ne peut pas éviter (le risque de marché). Le risque spécifique n'est pas rémunéré, car il suffit de diversifier son portefeuille pour le supprimer.

Selon Markowitz, l'idée de départ est : un investisseur peut réduire le risque de son portefeuille simplement en détenant des actifs qui ne soient pas ou peu corrélés. Diversifier ses placements permet de diminuer la volatilité du portefeuille et d'obtenir la même espérance de rendement.

L'investisseur averti cherche donc, la plus grande diversification possible jusqu'à atteindre une limite : la frontière efficiente où finalement le portefeuille ne fera que reproduire les performances du marché.