

Le Dojo Financier

CCVM

**notes
d'étude**

vol.1

*Notes pour l'examen du Cours
sur le Commerce des Valeurs
Mobilières au Canada*

1. LE SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES AU CANADA.....	3
2. LES MARCHÉS DES CAPITAUX.....	9
3. LA RÉGLEMENTATION AU CANADA.....	13
4. APERÇU DE L'ÉCONOMIQUE.....	20
5. POLITIQUE ÉCONOMIQUE.....	29
6. LES TITRES À REVENU FIXE : CARACTÉRISTIQUES ET TYPES	35
7. LES TITRES À REVENU FIXE : PRIX ET NÉGOCIATION.....	46
8. TITRES DE PARTICIPATION: ORDINAIRES ET PRIVILÉGIÉS	55
9. TITRES DE PARTICIPATION: OPÉRATIONS SUR ACTIONS.....	65
10. PRODUITS DÉRIVÉS	72
11. LES SOCIÉTÉS ET LEURS ÉTATS FINANCIERS.....	80
12. FINANCEMENT ET INSCRIPTION À LA COTE.....	92

1. LE SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES AU CANADA

VUE D'ENSEMBLE DE L'INDUSTRIE CANADIENNE DES TITRES

- Le secteur canadien des valeurs mobilières est principalement réglementé par les provinces. Il existe des organismes d'autoréglementation (OAR) comme l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).
- Les principaux participants à l'industrie sont les suivants : Les fournisseurs de capitaux ; les courtiers en valeurs mobilières ; les utilisateurs de capitaux (emprunteurs) ; les organismes d'autoréglementation ; les marchés ; la compensation et le règlement ; l'Institut canadien des valeurs mobilières ; le Fonds canadien de protection des épargnants ; et les organismes de réglementation provinciaux.

INTERMÉDIAIRE FINANCIER

- Ce terme décrit toute organisation qui facilite les échanges ou les mouvements d'instruments financiers.
- Les courtiers en valeurs mobilières agissent pour le compte de leurs clients en tant que **mandataires** et agissent parfois en tant que **mandataires**, en risquant leur propre capital.
- Deux fonctions principales : Ils aident à transférer le capital des fournisseurs aux utilisateurs par la souscription et la distribution de nouveaux titres (**distribution sur le marché primaire**) et maintiennent des **marchés secondaires** sur lesquels les titres précédemment émis ou en circulation peuvent être négociés.
- Les trois catégories de courtiers en valeurs mobilières sont les suivantes : les **entreprises de détail** qui comprennent les courtiers en valeurs mobilières à service complet et les **courtiers autogérés (courtiers à escompte)** ; les **entreprises institutionnelles** qui servent des clients comme les **fonds de pension** et les **fonds communs de placement** ; et les **entreprises intégrées**

L'ORGANISATION AU SEIN DES ENTREPRISES

- Il existe une structure organisationnelle à trois niveaux : Front office, middle office et back office
- Le front office exécute toutes les fonctions du personnel se rapportant directement aux activités de gestion du portefeuille. Les fonctions comprennent : Gestion de portefeuille, Trading, Ventes, Marketing
- Le middle office remplit des fonctions essentielles au bon fonctionnement de l'entreprise. Ces fonctions comprennent : Conformité, Comptabilité, Audits, Juridique
- Le back-office règle les transactions de titres de l'entreprise. Les fonctions comprennent le règlement des transactions

FONCTIONS DE MANDATAIRE ET D'AGENT

- La plupart du temps, les sociétés de valeurs mobilières agissent en tant qu'agents, achetant et vendant pour le compte de clients sans prendre le titre (propriété) de ces valeurs. Courtier est un synonyme d'agent
- Les sociétés de valeurs mobilières *ont tendance* à agir en tant que mandataires dans la fonction de prise ferme (il s'agit du marché primaire) et dans la négociation secondaire de titres autres que des actions (produits à revenu fixe)... "En général, pour la plupart des négociations secondaires de titres de créance, le courtier en valeurs mobilières agit en tant que mandataire..."
- Lorsqu'il agit en tant qu'agent, un courtier en valeurs mobilières ne possède pas les titres. Son profit est la commission qu'il perçoit pour l'achat et la vente de ces titres.
- Les services fournis par le courtier en valeurs mobilières comprennent : la fourniture de conseils éclairés sur les conditions et les caractéristiques des nouvelles émissions sur le marché primaire ; l'ajout de liquidités au marché ; la fonction de **teneur de marché** pour les actions cotées assignées ; et l'achat d'actions cotées en tant que mandataire

LE SYSTÈME DE COMPENSATION

- Au cours de la journée, un membre de la bourse achète et vend de nombreuses

actions cotées différentes. Un système de compensation désigné gère le processus de règlement quotidien entre les membres, ce qui signifie l'échange de titres contre des espèces.

- Au Canada, les titres sont compensés par l'intermédiaire de la société de **compensation et de dépôt CDS**. Les marchés comme la TSX et la TSX de croissance et les SNP déclarent les opérations à la compensation et au règlement du CDSX. Les participants ayant accès au système de compensation comprennent les banques, les courtiers en valeurs mobilières et les sociétés de fiducie.
- Le système de compensation réduit le nombre de titres et le montant des liquidités qui doivent changer de mains entre les différents membres chaque jour. Le système central de compensation utilise un processus appelé *compensation* pour établir et confirmer une position créditrice ou débitrice.

LES BANQUES EN TANT QU'INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

- Les banques sont régies par la Loi sur les banques, qui précise ce qu'elles peuvent et ne peuvent pas faire. Les banques sont les acteurs *les plus* importants de l'industrie canadienne des valeurs mobilières et chaque banque est désignée comme étant de l'annexe I, de l'annexe II ou de l'annexe III.
- **Banques de l'annexe I** : *la plupart* des banques détenues par des Canadiens sont désignées comme étant de l'annexe I. Il existe des règles de propriété - les actions avec droit de vote doivent être détenues par un grand nombre de personnes et ne peuvent être détenues à plus de 20 % par une personne ou un groupe. Il existe plus de 30 banques de l'annexe I, dont la Banque Royale, la CIBC, la TD, la Banque de Nouvelle-Écosse, la Banque de Montréal et la Banque Nationale.
- **Banques de l'annexe II** : constituées et exploitées au Canada, mais appartenant à une société mère étrangère - par exemple, Citibank Canada, AMEX Bank of Canada et BNP Paribas (Canada). En vertu de la loi, elles peuvent exercer tous les types d'activités autorisées aux banques de l'annexe I ; toutefois, *la plupart d'entre elles* tirent la plus grande partie de leurs revenus des services bancaires de détail et des services financiers électroniques.
- **Banques de l'annexe III** : succursales de banques étrangères d'institutions étrangères. Les banques de l'annexe III ont tendance à se concentrer sur le financement des entreprises et des institutions et sur les services bancaires

d'investissement.

AUTRES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

- Les coopératives de crédit et les caisses populaires offrent aux entreprises et aux consommateurs une grande variété de services bancaires. Les règles fédérales exigent que ces organisations adhèrent à une "approche prudente du portefeuille".
- Les sociétés de fiducie et de prêt sont les seules sociétés autorisées à exercer une activité de fiducie.
- Le secteur de l'assurance comporte deux grandes branches d'activité : L'assurance vie et l'assurance dommages. Les produits d'assurance-vie comprennent : L'assurance maladie et l'assurance invalidité ; l'assurance vie temporaire et l'assurance vie entière ; les régimes de retraite ; les régimes enregistrés d'épargne-retraite ; et les rentes. L'assurance des biens et des risques divers englobe la protection contre : L'habitation ; l'automobile ; et l'entreprise commerciale. La souscription est l'aspect le plus important du secteur de l'assurance au Canada.

AUTRES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

- Les fonds d'investissement vendent des actions ou des parts au public et investissent le produit de la vente. Les **fonds à capital fixe** émettent des actions au démarrage ou de façon peu fréquente. Les **fonds ouverts** ou les **fonds communs de placement** émettent continuellement des actions.
- Les Alberta Treasury Branches (ATB) sont connues comme des **banques d'épargne** et offrent une gamme complète de services financiers aux Albertains.
- Les **sociétés de crédit à la consommation** accordent des prêts directs en espèces aux consommateurs, en modifiant généralement les taux d'intérêt plus élevés que les banques.
- Les **sociétés de financement des ventes** achètent des contrats de vente à tempérament auprès des détaillants et des concessionnaires en bénéficiant d'une remise lorsque des produits tels que des voitures neuves ou des appareils électroménagers sont achetés à tempérament.
- Les **plans de pension** ont représenté une croissance remarquable de l'institutionnalisation de l'épargne

LES TENDANCES DES MARCHÉS FINANCIERS

- Les entreprises de technologie financière, connues collectivement sous le nom de **fintech**, tirent parti de la technologie informatique pour soutenir ou permettre une variété de produits et services bancaires et financiers.
- **Les robots-conseillers** offrent aux clients une gestion des investissements en ligne basée sur des objectifs. Les portefeuilles sont créés à l'aide d'algorithmes basés sur la théorie moderne du portefeuille. L'assistance du conseiller est proposée à des degrés divers, généralement en ligne ou par téléphone. Les portefeuilles sont constitués de fonds négociés en bourse. Les portefeuilles sont régulièrement rééquilibrés.
- Les changements sociaux et économiques comprennent la démographie (un pays vieillissant), les régimes à prestations et à cotisations déterminées (les régimes à prestations déterminées prévoient des montants de paiement prédéterminés), les taux d'épargne (la notion commune est que les Canadiens ont besoin de 70 % de leur revenu à la retraite) et la dette des ménages (qui est passée de 100 % du revenu disponible en 2000 à 172 % actuellement).
- Les crypto-actifs gagnent en popularité. Il s'agit d'actifs qui n'existent que sous forme numérique et qui reposent sur un réseau de pair à pair et un grand livre public. Le Bitcoin, qui est la crypto-monnaie la plus importante et la plus activement négociée, est alimenté par la blockchain, qui crée un grand livre public partagé. Sa valeur est dérivée de son utilisation comme moyen d'échange et comme réserve de valeur.

2. LES MARCHÉS DES CAPITAUX

CAPITAL-INVESTISSEMENT

- Le capital est un mot fantaisiste pour désigner l'argent
- **Investissement direct** - lorsque les investissements sont effectués dans des actifs "durs". Un couple qui investit ses économies dans une maison, un gouvernement qui investit dans une nouvelle autoroute et une entreprise qui paie les frais de démarrage d'une nouvelle usine sont des exemples d'investissements directs.
- **Investissement indirect** - achat de titres émis (ce qui signifie vendus) par des gouvernements ou des sociétés. Un investisseur qui achète des actions ou des obligations, un parent qui investit dans un plan d'épargne-études et un couple qui dépose ses économies dans une banque sont des exemples d'investissement indirect.
- Caractéristiques du capital : mobilité, sensibilité à son environnement, rareté

ÉVALUATION DU RISQUE PAYS

- Environnement politique - un conflit interne ou externe est-il probable ?
- Tendances économiques - favorables ou défavorables ?
- Politique fiscale - politiques d'imposition et de dépenses
- Politique monétaire - quelle est la solidité des politiques ?
- Opportunités d'investissement
- Main d'œuvre - Quel pourcentage est qualifié et productif ?

FOURNISSEURS ET UTILISATEURS DE CAPITAUX

- Les fournisseurs de capitaux comprennent : Les particuliers et les sociétés nationales non financières ; les gouvernements et les investisseurs étrangers.
- Les sources de capitaux comprennent : Les investisseurs particuliers, les investisseurs institutionnels et les investisseurs étrangers.
- Les utilisateurs du capital comprennent : les particuliers, les entreprises et les gouvernements

LES INSTRUMENTS FINANCIERS

- Titres à revenu fixe
- Actions - Actions ordinaires et privilégiées
- Produits dérivés - Options et contrats à terme
- Produits gérés - Fonds communs de placement, fonds négociés en bourse et fonds de capital-investissement.
- Produits structurés - notes à capital protégé et certificats d'investissement garantis liés à un indice.

MARCHÉS FINANCIERS

- Marché primaire... l'argent circule des investisseurs vers la société émettrice ou l'unité gouvernementale émettrice.
- Marché secondaire... l'argent circule des investisseurs vers d'autres investisseurs

MARCHÉS AUX ENCHÈRES AU CANADA

- Les marchés peuvent être divisés en deux catégories : les marchés aux enchères et les marchés des négociants.
- Lorsqu'une transaction est effectuée, le prix représente le prix le plus bas auquel un vendeur est prêt à vendre et le prix le plus élevé auquel un acheteur est prêt à acheter.
- L'**offre** est le prix le plus élevé qu'un acheteur est prêt à payer.
- Le prix **demandé** est le prix le plus bas qu'un vendeur acceptera.
- L'**écart** est la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur. Le **dernier cours** est le prix auquel a eu lieu la dernière transaction sur ce titre

BOURSES CANADIENNES

- Bourses de valeurs - le nom dit tout. Un "endroit" pour échanger des actions !
- La Bourse de Toronto (TSX) répertorie les actions, certains titres de créance convertibles, les fiducies de revenu et les FNB.
- Bourse de croissance TSX - actions et quelques débentures

- La Bourse TSX Alpha inscrit des actions, des débentures, des FNB et des produits structurés. Elle offrira également la négociation de titres de la TSX et de la Bourse de croissance TSX.
- Bourse de Montréal (MX) - contrats à terme et options sur actions et sur produits financiers
- ICE NGX Canada fournit des services de négociation et de compensation électroniques aux marchés nord-américains du gaz naturel et de l'électricité.
- La Bourse canadienne des valeurs mobilières (CSE) - actions de sociétés émergentes
- NEO Exchange - fournit des services d'inscription et facilite la négociation des titres inscrits à la NEO Exchange, à la TSX et à la Bourse de croissance TSX

MARCHÉS DES DISTRIBUTEURS

- Les marchés de courtiers, ou **marchés hors cote**, sont constitués d'un réseau de banques et de courtiers en valeurs mobilières. Les **teneurs de marché** publient des offres et des demandes de cotation via des plates-formes électroniques, le courtier en valeurs mobilières agissant généralement en tant que principal. Cela fournit de la liquidité au système
- Presque toutes les obligations et débentures sont vendues par l'intermédiaire des marchés des courtiers.
- Les marchés de courtiers sont également appelés **marchés non cotés**.
- Le marché des produits dérivés de gré à gré est dominé par de grandes institutions financières internationales. L'une de leurs caractéristiques attrayantes est qu'ils peuvent être conçus sur mesure
- En Ontario, les opérations sur les titres non cotés doivent être déclarées par le biais du système en ligne de la **Commission canadienne des valeurs non cotées**.
- Les **systèmes de négociation alternatifs (ATS)** sont des places de marché électroniques qui fournissent un appariement et une exécution automatisés des transactions sur les marchés des actions et des titres à revenu fixe. Les ATS et les bourses traditionnelles sont soumis à des dépôts réglementaires.

SYSTÈMES DE NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE À REVENU FIXE

- **CanDeal**: système de négociation de titres à revenu fixe, une coentreprise entre les six plus grands courtiers en valeurs mobilières du Canada, à la fois un SNP et un courtier en valeurs mobilières. Offre aux investisseurs institutionnels un accès aux titres d'État et aux instruments du marché monétaire.
- **CBID** et **CBID Institutional**: est un ATS, il exploite deux marchés distincts de titres à revenu fixe, le marché de détail et le marché institutionnel.
- **MarketAxess** fournit des données sur le marché et une plateforme de négociation donnant accès à des prix compétitifs multi-courtiers pour un large éventail d'obligations de sociétés. Elle est membre de l'OCRCVM et exerce ses activités en Ontario et au Québec.
- **CanPX**: joint venture entre plusieurs courtiers en valeurs mobilières canadiens. Elle combine les flux numériques des courtiers participants pour fournir un affichage composite des cours acheteurs et vendeurs en temps réel des obligations et des bons du Trésor du gouvernement du Canada.

3. LA RÉGLEMENTATION AU CANADA

LES ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION

- Chaque province et territoire est responsable de la création de la législation et de la réglementation en vertu desquelles une entreprise du secteur des valeurs mobilières doit fonctionner. À l'extérieur du Québec (où l'organisme de réglementation est l'**Autorité des marchés financiers**), le secteur financier est réglementé séparément par le **Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)**.
- Les **Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)** sont un organisme-cadre regroupant les dix organismes provinciaux et les trois organismes territoriaux de réglementation des valeurs mobilières du Canada. Leur mission est d'élaborer un système de réglementation national qui favorise des marchés financiers équitables, efficaces et dynamiques, où les investisseurs sont protégés contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses.
- Les **organismes d'autoréglementation (OAR)** sont des organismes du secteur privé auxquels les organismes de réglementation provinciaux ont accordé le privilège de réglementer leurs propres membres. Les OAR comprennent l'**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)** et l'**Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)**. Si une règle d'un OAR diffère d'une règle provinciale, la règle la *plus* stricte s'applique.

OCRCVM ET MFDA

- Le mandat de l'OCRCVM est de " fixer des normes de haute qualité pour la réglementation et le secteur des placements, de protéger les investisseurs et de renforcer l'intégrité du marché tout en maintenant des marchés financiers efficaces et concurrentiels ".
- L'OCRCVM s'occupe de la conformité financière, de la conformité des pratiques commerciales, de l'enregistrement, de la mise en application et de la surveillance du

marché.

- La surveillance du marché par l'OCRCVM comprend le suivi en temps réel de l'activité de négociation sur les bourses, la Natural Gas Exchange et les SNP. Il veille également à ce que les courtiers membres se conforment à la divulgation en temps voulu d'informations par les sociétés cotées en bourse, et effectue des analyses de négociation et de conformité aux règles de négociation.
- L'ACFM est l'OAR du secteur des fonds communs de placement chargé de réglementer la distribution et la vente de fonds communs de placement par ses membres au Canada. L'ACFM *ne* réglemente *pas* les fonds eux-mêmes.

LE BUREAU DU SURINTENDANT DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES (OSFI)

- Le BSIF est l'organisme de réglementation de toutes les institutions financières sous réglementation fédérale.
- Elle est chargée de réglementer et de superviser les institutions suivantes :
 1. Les institutions de dépôt, notamment les banques, les sociétés de fiducie et de prêt et les associations de crédit coopératif.
 2. Compagnies d'assurance, y compris les compagnies d'assurance vie et les compagnies d'assurance dommages.
 3. Bureaux de représentation de banques étrangères titulaires d'une licence ou d'une charte du gouvernement fédéral
 4. Régimes de retraite réglementés par le gouvernement fédéral
- Le BSIF *ne* réglemente *pas* l'industrie des valeurs mobilières

FONDS DE PROTECTION DES INVESTISSEURS

- Le Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) protège les clients admissibles en cas d'insolvabilité d'un courtier membre de l'OCRCVM.
- Le CPE *ne* protège *pas* contre les pertes de marché "normales".
- Tous les comptes sont couverts, soit en tant que partie du compte général du client, soit en tant que compte séparé. Les comptes tels que les espèces, les marges, les ventes à découvert, les options, les contrats à terme et les devises sont combinés et traités comme un seul compte. Les comptes séparés, tels que les

comptes enregistrés et les trusts, sont couverts séparément.

- La couverture maximale est de 1 million de dollars

EXEMPLE : M. Huang a 500 000 \$ dans un compte de négociation en dollars canadiens et 750 000 \$ dans un compte de négociation en dollars américains. De plus, il a 450 000 \$ dans un compte REER. Sa protection maximale en vertu du FCPE serait de 1 450 000 \$. Les comptes de négociation seraient "combinés" pour obtenir une protection totale de 1 000 000 \$ et son compte REER recevrait une protection supplémentaire pouvant atteindre 1 000 000 \$.

- La **Corporation de protection des investisseurs de l'Association des courtiers en fonds mutuels (CPI de l'ACFM)** offre une protection aux clients admissibles des sociétés membres insolubles de l'ACFM. La couverture fournie est limitée à 1 000 000 \$ par compte client - similaire au FCPE.
- La **Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC)** est une société d'État fédérale qui fournit une assurance-dépôts. La SADC assure les dépôts admissibles jusqu'à 100 000 \$ par déposant dans chaque institution membre.
- Pour être admissibles à l'assurance, les dépôts doivent être détenus auprès d'une institution membre en monnaie canadienne et payables au Canada. Les dépôts à terme doivent être remboursables au plus tard cinq ans après la date du dépôt.

EXEMPLE : Supposons que vous avez 80 000 \$ en espèces en dépôt à votre nom et 120 000 \$ en dépôt dans un REER. Si l'institution devait faire faillite, la SADC assurerait jusqu'à 180 000 \$: 80 000 \$ sont entièrement couverts pour le dépôt en espèces et 100 000 \$ des 120 000 \$ dans le REER.

RÉGLEMENTATION ET SUPERVISION

- Les régulateurs poursuivent quatre objectifs principaux en imposant une réglementation :
 1. Protection des consommateurs
 2. Équité - les marchés doivent percevoir que les marchés sont équitables.
 3. Stabilité économique - circulation efficace des capitaux

4. Objectifs sociaux

- Le secteur canadien des valeurs mobilières suit un modèle de réglementation fondé sur des principes, plutôt que sur des règles. Les organismes de réglementation fixent des objectifs pour les courtiers en valeurs mobilières et laissent les entreprises décider elles-mêmes de la meilleure façon d'atteindre ces objectifs.
- La "divulgence complète, véridique et claire" de tous les faits pertinents est le principe général qui sous-tend la législation canadienne sur les valeurs mobilières.
- Les lois sur les valeurs mobilières utilisent trois méthodes pour protéger les investisseurs :
 1. Enregistrement des courtiers et conseillers en valeurs mobilières
 2. Divulgence des faits nécessaires à la prise de décisions d'investissement raisonnées
 3. Application des lois et des politiques

BASE DE DONNÉES NATIONALE D'INSCRIPTION

- La Base de données nationale d'inscription (BDNI) est un système en ligne permettant de déposer des formulaires d'enregistrement par voie électronique. Elle est conçue pour permettre une soumission électronique unique satisfaisant toutes les juridictions au Canada. L'AM et le courtier membre sont tenus d'informer par écrit les OAR compétents de tout changement important dans les réponses initiales aux questions de la demande d'inscription à la BDNI (comme un changement d'adresse).
- Dans le secteur des valeurs mobilières, les " **gatekeepers** " comprennent les courtiers et tous leurs employés, en particulier ceux qui occupent des postes de première ligne. Un gatekeeper doit : Recueillir et enregistrer les informations sur les clients afin d'identifier les clients potentiellement suspects ; surveiller l'activité des comptes clients pour détecter d'éventuelles transactions illégales ; et signaler toute transaction ou proposition de transaction sur les comptes clients qui est suspecte.
- Le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme, la fraude financière et le commerce illégal préoccupent particulièrement les gardiens.

- La conformité aux obligations de gatekeeper commence par la règle Know Your Client (KYC). Les OAR exigent que les courtiers en valeurs mobilières et leurs conseillers en placement prennent les mesures suivantes pour respecter leurs obligations en matière de connaissance du client :
 1. Apprenez les faits essentiels relatifs à chaque client et à chaque commande ou compte accepté.
 2. Vérifier que l'acceptation de toute commande pour tout compte est conforme aux bonnes pratiques commerciales.
 3. vérifier que les recommandations faites pour tout compte sont appropriées aux objectifs d'investissement, à la situation personnelle et à la tolérance au risque du client
- La première étape pour se conformer à KYC est de remplir un formulaire de demande de nouveau compte. Un associé, un directeur, un responsable ou un directeur de succursale doit approuver la demande avant ou rapidement après la première transaction.

MODÈLE DE RELATION CLIENT (CRM)

- L'OCRCVM a introduit de nouvelles exigences pour les courtiers en 2012, exigeant des conseillers des obligations de divulgation plus importantes
- Les cabinets sont tenus d'élaborer et de maintenir des politiques visant à identifier, divulguer et traiter les conflits matériels existants et potentiels impliquant des clients. Les cabinets doivent soit : **Éviter le conflit ou le divulguer ou Contrôler autrement la situation de conflit d'intérêts.**
- Les lignes directrices de la GRC exigent que la pertinence d'une décision d'investissement soit vérifiée chaque fois que l'un des événements suivants se produit : une transaction est acceptée, une recommandation est faite, des titres sont transférés ou déposés sur un compte, il y a un changement de représentant ou de gestionnaire de portefeuille, il y a un changement important dans les informations KYC du compte.

REMEDIATION

- L'arbitrage est une option pour les clients qui estiment avoir été traités injustement. Un arbitre indépendant écoute les faits, décide de la manière dont le

litige doit être résolu et de la pénalité/réparation à imposer. Pour être éligible à l'arbitrage : Le client doit avoir d'abord essayé de résoudre le problème et la demande est de 500 000 \$ ou moins. Les décisions sont contraignantes pour les deux parties

- Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OBSI) - indépendant du secteur des services financiers, sa décision finale n'est contraignante ni pour l'investisseur ni pour le prestataire de services financiers.

NORMES ÉTHIQUES DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

- Des normes éthiques élevées sont d'une importance capitale. Les bourses et les OAR disposent d'un grand nombre de règles et de règlements qui régissent la négociation sur une bourse et les pratiques du secteur en général. Les infractions peuvent entraîner des amendes, des suspensions, des expulsions et même des poursuites pénales.
- Voici quelques exemples de pratiques non éthiques : Tromper le public sur le prix ou la valeur d'un titre ; Créer l'apparence trompeuse d'une négociation publique active pour réaliser un profit ; Manipuler ou tenter de manipuler le marché ; Effectuer une transaction fictive qui n'implique aucun changement de propriété effective ; Utiliser des techniques de vente à haute pression ou autrement indésirables ; violer des statuts ou des lois ; induire en erreur un client quant au risque que comporte un titre ; effectuer des opérations pour son propre compte avant d'effectuer la même opération (**front running**) ; se comporter d'une manière qui jetterait le discrédit sur le commerce des valeurs mobilières, la Bourse ou l'OCRCVM.
- Tous les télévendeurs doivent s'inscrire sur la **liste nationale de numéros de télécommunication exclus (LNNTTE)**, qui interdit aux télévendeurs d'appeler tout numéro inscrit depuis plus de 31 jours.

4. APERÇU DE L'ÉCONOMIQUE

DÉFINITION DE L'ÉCONOMIE

- L'économie est une science sociale qui vise à comprendre la production, la distribution et la consommation de biens et de services. L'accent est mis sur la manière dont les consommateurs, les entreprises et les gouvernements font leurs choix.
- Deux branches de l'économie - microéconomie et macroéconomie
- La microéconomie s'applique généralement aux marchés individuels de biens et de services, en examinant comment les entreprises décident de ce qu'elles produisent et pour qui, et comment les particuliers et les ménages décident de ce qu'ils achètent.
- La macroéconomie se concentre sur des questions plus générales telles que les niveaux d'emploi, les **taux d'intérêt**, **l'inflation**, les récessions, les dépenses publiques et la santé globale de l'économie.
- Les préoccupations microéconomiques comprennent : Comment sont établis les prix des biens et services ? Pourquoi le prix du pain a-t-il augmenté ? Comment les lois sur le salaire minimum affectent-elles l'offre de main-d'œuvre et les marges bénéficiaires des entreprises ? Comment une taxe sur les importations de bois d'œuvre affecterait-elle les perspectives de croissance de l'industrie forestière ? Si un gouvernement impose une taxe sur l'achat de fonds communs de placement, les consommateurs cesseront-ils de les acheter ?
- Les préoccupations macroéconomiques sont les suivantes : Pourquoi l'économie a-t-elle cessé de croître au dernier trimestre ? Pourquoi le nombre d'emplois a-t-il diminué l'année dernière ? La baisse des taux d'intérêt stimulera-t-elle la croissance de l'économie ? Comment une nation peut-elle améliorer son niveau de vie ? Pourquoi le prix des actions augmente-t-il lorsque l'économie est en croissance ? Comment l'inflation est-elle contrôlée ?
- Les trois grands groupes qui interagissent dans l'économie sont les consommateurs, les entreprises et les gouvernements.

L'OFFRE ET LA DEMANDE

- Dans une économie de marché, les prix sont établis par l'offre et la demande. Si la demande augmente (par rapport à l'offre), les prix augmentent... si l'offre augmente (par rapport à la demande), les prix baissent. Le prix d'équilibre est fixé lorsque l'offre et la demande sont égales.
- La loi de la demande stipule : Plus le prix est élevé, plus la quantité demandée est faible.
- La loi de l'offre stipule : Plus le prix est élevé, plus la quantité offerte est grande.

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

- Le produit intérieur brut (PIB) est la valeur de tous les biens et services produits dans un pays au cours d'une période donnée, généralement un trimestre ou une année.
- Trois approches pour mesurer le PIB : l'approche par les revenus, l'approche par les dépenses et l'approche par la production.

Approche par les dépenses : $C + I + G + (X - M)$ Approche par les revenus : L'approche par la production, également connue sous le nom d'approche par la valeur ajoutée, calcule la production d'une industrie ou d'un secteur.

- Le PIB nominal est la valeur de tous les biens et services produits cette année-là aux prix de cette année-là. Le PIB réel est la valeur en dollars de tous les biens et services évalués aux prix d'une année de référence.

LA PRODUCTIVITÉ ET LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

- La productivité est utilisée pour décrire la production par unité d'intrant. Il existe un lien entre la croissance du PIB réel et les gains de productivité.
- La croissance du PIB résulte de... Progrès technologiques Croissance de la population
Amélioration de la formation, de l'éducation et des compétences
- Si la croissance de la productivité dépasse l'augmentation des coûts unitaires de production, les entreprises sont en mesure de réduire les prix des biens et services

qu'elles vendent.

- L'analyse des tendances à long terme de la croissance du PIB est importante. Les pays dont les taux de croissance attendus sont plus élevés peuvent offrir aux investisseurs des rendements supérieurs.

LE CYCLE ÉCONOMIQUE

- La croissance économique "moyenne" est de 3,0 % par an... mais cette croissance *ne se produit pas* à un rythme constant. Elle varie plutôt au cours du cycle économique - qui comporte cinq phases distinctes
- **Expansion** : en période de croissance normale, l'économie est en expansion constante... l'inflation est stable... les entreprises investissent dans de nouvelles capacités... les bénéfices des sociétés augmentent... les créations d'entreprises sont plus nombreuses que les faillites... le marché boursier est solide... bonne création d'emplois avec un chômage stable ou en baisse. Le taux de croissance du PIB réel est en hausse
- **Pic** : stade final de l'expansion, la demande commence à dépasser la capacité de l'économie à la satisfaire. Les pénuries de main-d'œuvre et de produits entraînent des augmentations de salaire et l'inflation... les taux d'intérêt augmentent et les prix des obligations baissent... les investissements des entreprises sont freinés... les ventes au détail diminuent (en particulier celles des articles coûteux comme les voitures et les maisons)... ce qui entraîne une baisse des bénéfices et du cours des actions.
- **Contraction** : le niveau d'activité économique diminue, mesuré par le PIB réel... des licenciements ont lieu... les faillites d'entreprises sont plus nombreuses que les créations... les défauts de paiement des entreprises sont plus nombreux.
- **Creux** : les conditions de récession conduisent à une baisse de l'inflation qui entraîne une baisse des taux d'intérêt, ce qui déclenche un rallye obligataire. Les consommateurs qui avaient reporté leurs achats sont incités par la baisse des taux d'intérêt à investir... les prix des actions augmentent.
- **La reprise** : Le PIB revient à son sommet précédent, en commençant par l'achat d'articles sensibles aux taux d'intérêt comme les voitures et les maisons... l'utilisation de la capacité est encore faible, de sorte que les prix restent stables... le chômage est encore élevé, de sorte que les pressions salariales sont limitées.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

- Les indicateurs avancés atteignent des sommets et des creux avant l'économie globale.

Principaux indicateurs avancés : mises en chantier, nouvelles commandes des fabricants, prix des produits de base, nombre moyen d'heures travaillées par semaine, prix des actions et masse monétaire.

- Les indicateurs coïncidents évoluent en même temps et dans le même sens que l'ensemble de l'économie.

Indicateurs coïncidents *les plus importants* : revenu personnel, PIB, production industrielle et ventes au détail.

- Les indicateurs retardés évoluent après que l'économie dans son ensemble a changé.

Principaux indicateurs retardés : chômage, inflation, coûts de la main-d'œuvre, dépenses d'équipement du secteur privé, prêts aux entreprises et intérêts sur ces emprunts.

- Les indicateurs avancés nous disent où nous allons, les indicateurs coïncidents où nous sommes et les indicateurs retardés où nous étions. Pour cette raison, les indicateurs avancés sont considérés comme les indicateurs *les plus importants* et reçoivent la plus grande attention.

IDENTIFIER LES RÉCESSIONS

- Définition de Statistique Canada : jugé par la profondeur, la durée et le déclin de l'activité commerciale.

Profondeur : le déclin doit être d'une profondeur substantielle
Durée : doit durer plus de deux mois
Diffusion : Doit être une caractéristique de l'ensemble de l'économie

MARCHÉ DU TRAVAIL CANADIEN

- Statistique Canada définit la population en âge de travailler comme les personnes âgées de plus de 15 ans. Elle divise ensuite la population en trois groupes :

1. Les personnes en incapacité de travail

2. Ceux qui ne travaillent pas par choix
3. La population active
 - Les personnes incapables de travailler sont celles qui se trouvent dans des hôpitaux psychiatriques ou des établissements correctionnels.
 - Les personnes qui ne travaillent pas par choix comprennent les étudiants à temps plein, les personnes au foyer, les retraités et les **travailleurs découragés**.
 - La population active comprend les personnes qui travaillent et celles qui ne travaillent pas mais qui recherchent activement un emploi.

INDICATEURS DU MARCHÉ DU TRAVAIL

- Deux indicateurs clés du marché du travail :
 1. **Taux de participation** - la part de la population en âge de travailler qui fait partie de la population active.

$$\frac{\text{Population active}}{\text{Population en âge de travailler}} \times 100$$
 2. **Taux de chômage** - représente la part de la population active qui est au chômage et qui recherche activement un emploi. Si vous êtes sans emploi et *ne* cherchez *pas* activement du travail, vous *n'êtes pas* considéré comme chômeur.

$$\frac{\text{Ne travaille pas mais recherche activement un emploi}}{\text{Population active}} \times 100$$
- Les personnes **sous-employées** peuvent travailler à temps partiel (au lieu d'un temps plein) ou occuper des emplois qui *ne font pas* bon usage de leurs compétences.

LES TYPES DE CHÔMAGE

- Types de chômage :
 1. **Cyclique** - lié directement au cycle économique... élevé en période de récession, plus faible en période d'expansion.
 2. **Saisonnier** - Certaines industries ne fonctionnent que pendant une partie de l'année - par exemple, l'industrie agricole.
 3. **Frictionnel** - résultat d'une rotation normale de la main-d'œuvre. Fait partie d'une économie normale et saine

4. **Structurel** - lorsque les travailleurs sont incapables de trouver un emploi parce qu'ils n'ont pas les compétences nécessaires, *ne vivent pas* là où les emplois sont disponibles, ou choisissent de *ne pas* travailler à ce taux de salaire. Le chômage structurel a tendance à durer plus longtemps que le chômage frictionnel et fait partie d'une économie normale et saine.
- Les facteurs de friction et de structure existeront toujours. Le **taux de chômage naturel** est celui où l'économie fonctionne à plein régime.

TAUX D'INTÉRÊT

- Une des variables financières *les plus* importantes affectant les marchés de valeurs mobilières
- Déterminants des taux d'intérêt :
 1. L'offre et la demande de capitaux
 2. Risque de défaillance - plus il est élevé, plus l'argent devient cher.
 3. Les taux d'intérêt étrangers et le taux de change
 4. Crédibilité de la banque centrale - la Banque peut agir directement pour baisser ou augmenter les taux à court terme et influencer les taux à long terme dans le processus.
 5. Inflation - plus le taux d'inflation prévu est élevé, plus les taux d'intérêt sont élevés.
- Les taux d'intérêt affectent l'économie :
 1. Ils réduisent les investissements des entreprises. Plus ils sont élevés, *moins les* entreprises sont susceptibles d'emprunter et d'investir pour l'avenir.
 2. Ils encouragent l'épargne. Des taux d'intérêt plus élevés incitent les gens à épargner davantage
 3. Ils réduisent la consommation. Des taux d'intérêt plus élevés découragent les consommateurs de dépenser pour des articles coûteux comme les voitures et les maisons.

MONNAIE ET INFLATION

- Inflation - définie comme une tendance généralisée et durable à la hausse des prix. Une hausse ponctuelle des prix *n'est pas* inflationniste, sauf si elle se répercute sur les salaires et les autres coûts.
- L'argent fonctionne comme :
 1. Un moyen d'échange
 2. Une unité de compte
 3. Une réserve de valeur
- L'inflation est mesurée par l'**indice des prix à la consommation (IPC)**. Il mesure un panier de biens et de services et compare le coût d'une période à celui de la période précédente... si l'IPC était de 135,4 l'année dernière et de 136,6 cette année, l'inflation serait alors de :

$$\frac{136,6 \text{ (cette année)} - 135,4 \text{ (l'année dernière)}}{135,4} \times 100 = 0,89\%$$

- Les coûts de l'inflation :
 1. Réduit le niveau de vie des personnes à revenu fixe.
 2. Réduit la valeur réelle des investissements tels que les prêts à taux fixe.
 3. Distorsion des signaux de prix pour les participants aux économies de marché.
 4. L'accélération de l'inflation entraîne généralement une hausse des taux d'intérêt et des récessions.

LES CAUSES DE L'INFLATION

- L'inflation par la demande se produit lorsque la production réelle est supérieure à la production potentielle, ou lorsqu'il y a plus de dollars dans les mains des consommateurs que de biens et de services pour répondre à cette demande.
- L'inflation par les coûts se produit lorsqu'il y a des chocs du côté de l'offre de l'économie, comme une forte augmentation des prix des matières premières.
- La désinflation est une baisse du taux d'inflation. La déflation est une baisse durable des prix lorsque l'IPC annuel est négatif. Les coûts potentiels de l'inflation et de la désinflation sont représentés par la courbe de Phillips, qui indique que lorsque le chômage est faible, l'inflation *doit* être élevée et que lorsque l'inflation est faible, le chômage *doit* être élevé.
- La courbe de Phillips soutient que le chômage et l'inflation ont une relation inverse. Une baisse du chômage est obtenue en augmentant l'inflation. Une inflation plus faible est obtenue par une augmentation du chômage et un ralentissement de la croissance économique.

FINANCE ET COMMERCE INTERNATIONAUX

- Les transactions économiques d'un pays avec le reste du monde sont enregistrées dans sa balance des paiements. La balance des paiements se compose de deux éléments : le compte courant et le compte de capital et financier.
- Le compte courant mesure les échanges de biens et de services entre les Canadiens et les étrangers. L'élément le plus important du compte courant est le commerce de marchandises.
- Le compte de capital et financier mesure les flux financiers entre les Canadiens et les étrangers.
- La balance des paiements *doit* être équilibrée pour chaque pays... si l'un d'eux a un excédent dans son compte courant, il *doit* avoir un déficit dans son compte de capital... et vice-versa.
- Le taux de change est le prix auquel une monnaie peut être échangée contre une autre monnaie. Si une monnaie prend de la valeur (comme le dollar canadien récemment par rapport au dollar américain), le dollar canadien s'apprécie et le dollar américain se déprécie. Une monnaie qui s'apprécie signifie que cette

monnaie a plus de pouvoir d'achat à l'étranger et une monnaie qui se déprécie signifie que les produits d'exportation du pays deviennent relativement moins chers. Les taux de change peuvent être **flottants** (Canada - États-Unis, par exemple) ou **fixes** (États-Unis - Chine).

DÉTERMINANTS DES TAUX DE CHANGE

- Les facteurs suivants sont largement acceptés comme influençant le taux de change, bien que le poids attribué à chaque facteur soit largement débattu :
 1. Produits de base - la hausse des prix des produits de base entraîne une appréciation du dollar canadien.
 2. Inflation - un taux d'inflation plus faible entraîne une appréciation
 3. Taux d'intérêt - les taux d'intérêt nationaux élevés attirent les capitaux d'investissement.
 4. Les excédents commerciaux entraînent une appréciation du dollar canadien.
 5. Performance économique - une forte performance relative entraîne une appréciation des monnaies
 6. Dettes et déficits publics - les dettes et déficits importants entraînent une baisse du dollar canadien.
 7. Stabilité politique - une politique stable entraîne une monnaie plus forte.

5. POLITIQUE ÉCONOMIQUE

POLITIQUE FISCALE

- Défini comme l'utilisation du pouvoir du gouvernement de taxer et de dépenser pour poursuivre des objectifs sociaux tels que le plein emploi et une croissance économique soutenue à long terme.
- Si les recettes du gouvernement sont supérieures aux dépenses, il y a un **excédent**. Si les dépenses sont supérieures aux recettes, il y a un **déficit**. Lorsque les gouvernements sont déficitaires, ils *doivent* faire concurrence aux institutions privées pour obtenir des capitaux.
- La **dette nationale** est constituée des déficits antérieurs cumulés moins les excédents antérieurs cumulés.

BANQUE DU CANADA

- Le rôle principal de la Banque est de "favoriser la prospérité économique et financière du Canada".
- La Banque a quatre grands domaines de responsabilité :
 1. Politique monétaire - conçue pour préserver la valeur du dollar canadien en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible.
 2. Le système financier canadien - La Banque du Canada est la source ultime de liquidités et est considérée comme le prêteur en dernier ressort.
 3. Monnaie physique - conception, impression et distribution des billets de banque canadiens
 4. Gestion des fonds - gère les comptes de l'État et les réserves de devises étrangères du gouvernement.

	Taux d'intérêt	La masse monétaire
<p>Inflation</p> <p>La demande de biens et de services croît plus vite que l'offre, ce qui provoque l'augmentation des prix</p> <p>La Banque veut ralentir le rythme de la demande</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La Banque augmente les taux d'intérêt • Les emprunts deviennent plus chers • Les emprunts diminuent et la consommation et les investissements des entreprises diminuent. 	<ul style="list-style-type: none"> • La Banque réduit la masse monétaire • Les taux d'intérêt augmentent en réaction • Les emprunts deviennent plus chers • Les emprunts diminuent et les consommations et baisse des investissements des entreprises
<p>Récession et chômage</p> <p>La demande de biens et de services est inférieure à l'offre, ce qui entraîne une baisse de la croissance économique.</p> <p>La Banque veut stimuler les dépenses pour augmenter la demande</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La Banque baisse les taux d'intérêt • Les emprunts deviennent plus abordables • Les emprunts augmentent et la consommation et les investissements des entreprises augmentent. 	<ul style="list-style-type: none"> • La Banque augmente la masse monétaire • Les taux d'intérêt baissent en conséquence • Les emprunts deviennent plus abordables • Les emprunts augmentent et la consommation et les investissements des entreprises augmentent.

LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

- La Banque du Canada met en œuvre la politique monétaire en modifiant le **taux** cible du financement à **un jour**, en effectuant des opérations d'open market et en procédant à des **tirages** et à des **redépôts**.
- **Taux de financement à un jour** - taux d'intérêt fixé sur le marché du financement à un jour, où les principales institutions financières canadiennes se prêtent mutuellement de l'argent à court terme. La fourchette du taux du financement à un jour est de 50 points de base - ½ de 1 %. Le **taux d'escompte** est le taux minimum auquel la Banque du Canada prête de l'argent à court terme aux banques à charte et aux autres membres de l'**Association canadienne des paiements (ACP)**. Le **taux d'escompte** est la limite supérieure de la fourchette opérationnelle du **taux du financement à un jour**.
- Opérations d'open market - il s'agit de transactions volontaires effectuées entre la Banque du Canada et les banques à charte pour influencer le niveau des taux d'intérêt. Les deux principales opérations d'open market sont les prises en pension spéciales (**PPS**) et les cessions en pension (**CPS**).
- **Les prises en pension spéciales** (également appelées **pensions à un jour**) sont utilisées par la Banque pour atténuer les pressions à la hausse non souhaitées sur les taux d'intérêt. La Banque achète des titres d'État à un négociant principal et s'engage à les lui racheter le lendemain à un prix prédéterminé. À court terme, cela signifie qu'il y a plus d'argent dans le système, ce qui a un effet à la baisse sur les taux d'intérêt.
- **Les cessions en pension** (également appelées **prises en pension à un jour**) sont utilisées par la Banque pour atténuer les pressions à la baisse non souhaitées sur les taux d'intérêt. La Banque vend des titres d'État à un négociant principal en s'engageant à les lui revendre le lendemain à un prix prédéterminé. À court terme, cela signifie qu'il y a moins d'argent dans le système, ce qui a un effet à la hausse sur les taux d'intérêt.
- La Banque du Canada peut également influencer les taux d'intérêt à court terme par des tirages et des dépôts, en déplaçant les fonds du gouvernement fédéral vers et depuis la Banque du Canada et les banques à charte. Si la Banque veut faire baisser les taux d'intérêt, elle effectuera un **redépôt**, c'est-à-dire un transfert de

fonds vers les banques à charte. Si la Banque veut augmenter les taux d'intérêt, elle effectuera un tirage au sort qui retirera des fonds du système des banques à charte.

LES DÉFIS DE LA POLITIQUE GOUVERNEMENTALE

- Décalages temporels - la politique budgétaire et la politique monétaire présentent toutes deux des décalages pour diverses raisons.
- Considérations politiques
- Les attentes futures - elles peuvent entraîner l'échec d'une politique.
- Coordination des politiques fédérales, provinciales et municipales
- Dette fédérale élevée
- Impact de l'économie internationale

LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE BUDGÉTAIRE ET MONÉTAIRE

Question économique	Politique fiscale	Politique monétaire
Chômage et récession Augmenter les dépenses de consommation et les investissements par des politiques expansionnistes	<ul style="list-style-type: none"> • Augmenter les dépenses • Diminution des impôts 	<ul style="list-style-type: none"> • Augmenter la masse monétaire • Diminution des taux d'intérêt
Une inflation élevée Réduire les dépenses de consommation et les investissements par des politiques de contraction.	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuer les dépenses publiques • Augmenter les taxes 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuer la masse monétaire • Augmenter les taux d'intérêt

AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET FISCALE

Politique monétaire	Politique fiscale
<p>Avantages</p> <ul style="list-style-type: none"> ● L'effet sur l'économie peut être plus immédiat ● L'initiative (par exemple, des taux d'intérêt plus bas ou plus élevés) peut être inversée une fois l'objectif atteint. ● Elle est indépendante de toute considération politique 	<p>Avantages</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Les dépenses publiques peuvent être ciblées sur des régions spécifiques ● Les réductions d'impôts et l'augmentation des avantages sociaux sont populaires ● Les consommateurs peuvent plus facilement comprendre et ressentir l'impact.
<p>Inconvénients</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Il peut être difficile de cibler une région spécifique ● La baisse des taux d'intérêt peut n'avoir aucun impact si le consommateur ne se sent pas suffisamment confiant pour dépenser. ● Si les taux d'intérêt sont déjà trop bas, les abaisser encore plus peut n'avoir aucun impact. 	<p>Inconvénients</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Les augmentations d'impôts et les réductions des dépenses publiques sont impopulaires. ● Il est difficile d'arrêter un projet une fois qu'il a été mis en œuvre, même si l'initiative n'est plus nécessaire. ● L'augmentation des dépenses publiques peut accroître le niveau d'endettement et entraîner l'affectation d'une grande partie des recettes aux intérêts. paiements

6. LES TITRES À REVENU FIXE : CARACTÉRISTIQUES ET TYPES

LE MARCHÉ DES TITRES À REVENU FIXE

- Les entreprises émettent des obligations pour profiter de leur potentiel de "levier". Cela signifie qu'elles espèrent emprunter de l'argent à 6 %, le réinvestir dans leurs activités et en tirer 10 % - et conserver la marge comme récompense pour les propriétaires/actionnaires de l'entreprise.
- Les gouvernements émettent des obligations lorsqu'ils enregistrent des déficits : Les dépenses dépassent les recettes et il y a un manque à gagner qui doit être financé.
- Les détails de l'émission d'une obligation sont décrits dans un **acte de fiducie** et inscrits dans un contrat d'obligation.
- Une obligation est garantie par des actifs physiques. Une débeture est garantie par "quelque chose d'autre qu'un actif physique", c'est-à-dire les actifs résiduels de la société. Le paiement des intérêts et du principal des obligations et des débetures est tout aussi contraignant sur le plan juridique.

CARACTÉRISTIQUES DE BASE D'UNE OBLIGATION

- La plupart des obligations/débetures paient des intérêts semestriellement ou deux fois par an. Cela signifie qu'une obligation avec un taux de coupon ou un taux d'intérêt de 5% paie en réalité 2,5% tous les six mois. Les paiements de coupons sont basés sur la valeur nominale, la valeur au pair ou le montant à l'échéance de l'obligation. Ces paiements *ne changent pas* si et quand la valeur marchande de l'obligation/de la débeture change.
- Considérez les flux de trésorerie d'une "obligation simple" à deux ans (c'est-à-dire sans caractéristiques particulières) d'une valeur nominale de 1 000 000 \$ et d'un coupon de 4 %, qui a été émise le 1er maist 2021 :
 1. 1er maist 2021, la société émettrice recevrait 1 000 000 \$.
 2. 1er nov.st 2021, la société émettrice paiera 20 000 \$.

3. 1^{er} maist 2022, la société émettrice paiera 20 000 \$.
4. 1^{er} nov.st 2022, la société émettrice paierait 20 000 \$.
5. 1^{er} maist 2023, la société émettrice paierait 1 020 000 \$.

TERMINOLOGIE DES OBLIGATIONS

- **Valeur nominale** - également appelée **valeur faciale**, il s'agit du montant principal que l'émetteur de l'obligation s'engage à payer à l'échéance.
- **Taux de coupon** - il s'agit du taux d'intérêt payé par l'émetteur de l'obligation par rapport à la valeur nominale de l'obligation.
- **Date d'échéance** - date à laquelle l'obligation arrive à échéance, c'est-à-dire lorsque le principal est remboursé.
- **Durée à l'échéance** - temps restant avant l'échéance d'une obligation.
- **Prix de l'obligation** - valeur actualisée de tous les paiements futurs
- **Rendement à l'échéance** - rendement annuel de l'obligation détenue jusqu'à l'échéance.

CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

- Les paiements d'intérêts peuvent prendre les formes suivantes : Les taux de coupon peuvent varier dans le temps, comme dans le cas des obligations à taux progressif ; les intérêts peuvent être composés dans le temps et payés à l'échéance, comme dans le cas des obligations à coupon zéro ; et il n'est pas nécessaire d'appliquer un taux d'intérêt, mais le rendement peut être basé sur un facteur futur, comme la variation du niveau de l'indice.
- **Coupures** - les obligations ne peuvent être achetées que dans des coupures spécifiques.
- **Prix des obligations** - une obligation se négociant en dessous de la valeur nominale (98) se négocie avec une décote tandis qu'une obligation se négociant au-dessus de la valeur nominale (104) se négocie avec une prime. "98" signifie 98% de la valeur nominale, tandis que "104" signifie 104% de la valeur nominale.

TERME À ÉCHOIR

- La durée à l'échéance d'une obligation est déterminée à partir du présent jusqu'à sa

date d'échéance. Par conséquent, si une obligation a été émise il y a quatre ans pour une durée de dix ans, il s'agit d'une obligation dont l'échéance est de six ans.

1. Les obligations dont l'échéance est d'un an ou moins sont considérées comme des instruments du marché monétaire.
2. Les obligations ayant une échéance d'un à cinq ans sont à court terme.
3. Les obligations ayant une échéance de cinq à dix ans sont à moyen terme.
4. Les obligations de plus de dix ans sont des obligations à long terme

EXEMPLE : "Une obligation a été émise en 2010 et arrivera à échéance en 2025. En 2021, elle serait considérée comme une obligation à moyen terme." Le fait qu'elle ait été initialement émise en tant qu'obligation à long terme n'est pas pertinent.

- Les obligations qui s'échangent sur le marché secondaire peuvent être considérées comme liquides, négociables ou commercialisables.
 1. Les obligations liquides s'échangent dans des volumes importants et peuvent être échangées sans sacrifier le prix de manière significative.
 2. Les obligations négociables peuvent être transférées car elles sont sous forme livrable.
 3. Les obligations négociables ont un marché prêt à l'emploi parce que leur prix et leurs caractéristiques sont attrayants - cependant, elles peuvent *ne pas* être liquides.

OBLIGATIONS À COUPON ZÉRO

- Les obligations à coupons détachés ou obligations à coupon zéro sont créées lorsqu'un courtier acquiert un bloc d'obligations de haute qualité et sépare les paiements de coupon et le principal, et vend chaque obligation séparément à un escompte. Le montant de l'escompte détermine le taux de rendement annualisé dont bénéficiera l'investisseur.

CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

- La caractéristique d'appel ou de remboursement donne à l'émetteur le droit d'appeler ou de rembourser la dette avant son échéance prévue. En général, cette caractéristique est exercée si les taux d'intérêt ont diminué depuis l'émission de l'obligation.

- Caractéristiques de remboursement standard - le prix de remboursement est généralement supérieur à la valeur nominale de l'obligation. Les obligations provinciales sont généralement rachetables à 100 plus les **intérêts courus**. La période précédant la première date de rachat possible est la **période de protection contre le rachat**.
- **Les obligations extensibles** offrent à l'investisseur la possibilité de prolonger l'échéance au même taux d'intérêt ou à un taux légèrement supérieur.
- **Les obligations rétractables** offrent à l'investisseur la possibilité de récupérer le principal avant la date d'échéance prévue.

OBLIGATIONS CONVERTIBLES

- **Les obligations convertibles** offrent à l'investisseur la possibilité de recevoir des actions ordinaires au lieu du principal. C'est pourquoi elles sont dites "convertibles" - l'investisseur a le choix de convertir un investissement en dette en un investissement en actions. Le droit d'échanger une obligation contre des actions ordinaires est appelé le **privilège de conversion**.

EXEMPLE : "Une obligation convertible d'une valeur nominale de 1 000 \$ paie un intérêt de 4 % et est convertible en 50 actions ordinaires." Dans ce cas, la décision de convertir serait déterminée par le prix de l'action ordinaire. S'il dépasse 20 \$ par action, il serait intéressant de convertir l'obligation, car $50 \times 20 \$ = 1\,000 \$$... le seuil de rentabilité.

- Les actions convertibles sont émises par les entreprises pour les aider à réduire leurs coûts d'emprunt. Les actions convertibles sont achetées par les investisseurs parce qu'elles constituent un titre "à double sens"... il y a la sécurité de la dette et le potentiel d'une appréciation significative du capital.
- Le **prix de conversion** de la plupart des obligations convertibles augmente progressivement au fil du temps.
- **La conversion forcée** est une caractéristique intégrée aux obligations convertibles qui permet à la société de forcer l'investisseur à convertir les obligations en actions ordinaires, si le prix de l'action dépasse un niveau stipulé.
- Lorsque le prix de l'action ordinaire dépasse le seuil de rentabilité de la conversion, on dit que les obligations convertibles "vendent l'action". Dans notre exemple : Si

les actions ordinaires sont

25 \$, alors l'obligation convertible vaudra au moins 1 250 \$ (50 x 25 \$).

FONDS D'AMORTISSEMENT ET FONDS D'ACHAT

- Les fonds d'amortissement et les fonds d'achat signifient que l'émetteur peut rembourser des parties de ses obligations avant l'échéance.
- Les dispositions relatives au fonds d'amortissement sont des sommes d'argent mises de côté pour rembourser la dette à des prix stipulés et sont aussi contraignantes pour l'émetteur que toute disposition hypothécaire.
- Les dispositions relatives aux fonds d'achat entrent en vigueur si les obligations tombent en dessous d'un certain prix du marché - les fonds d'achat sont destinés à servir de soutien du prix. Les fonds d'achat permettent généralement de retirer moins d'obligations qu'un fonds d'amortissement.

DISPOSITIONS DE PROTECTION

- Il s'agit de garanties fournies aux investisseurs obligataires pour les aider à protéger leurs paiements d'intérêts et de capital.
 1. La sécurité signifie que les détails des actifs qui soutiennent la dette sont fournis (par exemple, les titres adossés à des hypothèques ou à des actifs).
 2. Le nantissement négatif signifie que l'emprunteur ne mettra aucun actif en gage si le nantissement entraîne une moindre sécurité pour le détenteur de la dette.
 3. La limitation de la vente et de la cession-bail protège le détenteur de la dette contre la vente et la cession-bail par l'entreprise des actifs qui constituent la garantie de la dette.
 4. Vente d'actifs ou fusion : en cas de vente de tous les actifs de l'entreprise ou de fusion avec une autre société, la dette doit être remboursée ou reprise par la nouvelle société fusionnée.
 5. Le test des dividendes établit les règles de paiement des dividendes par l'entreprise.
 6. Le test de l'endettement limite le montant de la dette supplémentaire qu'une entreprise peut émettre en établissant un ratio maximum dette/actif.
 7. Les dispositions relatives aux obligations supplémentaires indiquent les

tests financiers et autres circonstances qui permettent à l'entreprise d'émettre des obligations supplémentaires.

8. Les dispositions relatives au fonds d'amortissement ou d'achat et aux appels de fonds décrivent les dispositions du fonds d'amortissement ou d'achat, ainsi que les dates et le prix spécifiques auxquels l'entreprise peut appeler la dette.

TITRES DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL

- Le gouvernement du Canada émet une variété de titres à revenu fixe.
 1. Obligations négociables - le plus grand émetteur sur le marché canadien. Toutes les obligations du gouvernement du Canada ne sont pas remboursables par anticipation.
 2. Bons du Trésor - obligations gouvernementales à court terme, offertes en coupures de 1 000 \$ à 1 000 000 \$. Ils sont mis aux enchères toutes les deux semaines par le ministre des Finances, par l'intermédiaire de la Banque du Canada, avec des échéances initiales de 3 mois, 6 mois et 1 an. Les bons du Trésor sont émis à escompte et arrivent à échéance à 100. La différence entre le prix d'émission et la valeur à l'échéance est imposable en tant que revenu d'intérêt ; cependant, nous ne considérons pas les bons du Trésor comme des instruments produisant des intérêts.
 3. Les obligations d'épargne du Canada (OEC) et les obligations à prime du Canada - étaient un produit d'épargne sûr ; cependant, en raison de la baisse des ventes, la vente a été interrompue en novembre 2017. Ces obligations ne sont pas transférables, elles n'ont donc pas de marché secondaire. Les obligations peuvent être remboursées par les investisseurs à tout moment au cours de l'année.
 4. Obligations à rendement réel - les paiements de coupons et le remboursement du principal sont ajustés en fonction de l'inflation afin de fournir un taux de coupon réel fixe. À chaque paiement d'intérêts, le coupon réel est appliqué à un solde de capital qui a été ajusté en fonction du niveau cumulé d'inflation.

VALEURS PROVINCIALES ET MUNICIPALES

- Les obligations provinciales sont de deuxième qualité après les obligations directes et garanties du gouvernement du Canada.
- Les provinces offrent des cautionnements directs et garantissent les cautionnements des autorités et commissions nommées par la province. Les cautionnements garantis sont aussi sûrs que les cautionnements directs
- Certaines provinces émettent leurs propres obligations d'épargne. Ils ne peuvent être achetés que par les résidents de la province, ne peuvent être achetés qu'à une certaine période de l'année et sont remboursables tous les six mois.
- Les gouvernements municipaux (villes) utilisent des débetures à tempérament ou des obligations en série. Avec ces obligations, une partie du montant principal est payée annuellement - une émission de débetures sur dix ans avec une valeur nominale de 10 000 000 \$ serait structurée de la manière suivante

1 000 000 \$ est retiré à la fin de chaque année.

OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

- Les hypothèques ou obligations hypothécaires sont des prêts garantis par le nantissement de terrains, de bâtiments ou d'équipements. Ce sont des emprunts très sûrs. Les obligations hypothécaires de premier rang sont les titres de premier rang d'une société.
- Les titres à taux variable ajustent automatiquement leurs paiements en fonction d'une formule sous-jacente convenue.

OBLIGATIONS NATIONALES, ÉTRANGÈRES ET EURO-OBLIGATIONS

- Les obligations nationales sont émises dans la devise et le pays de l'émetteur. Les obligations étrangères sont émises dans une devise et un pays autres que ceux de l'émetteur. Les obligations étrangères payantes sont émises dans une devise autre que celle de l'émetteur, mais vendues dans le pays de l'émetteur. Les euro-obligations sont émises et vendues en dehors d'un marché national et sont généralement libellées dans une devise autre que celle du marché national.

Émetteur	Délivré en	Monnaie de numéro	Appelé
Canadien	Canada	CAO	Obligation nationale
Canadien	Mexique	MXN	Obligation étrangère
Canadien	France	USD	Eurobond (Eurodollar)
Canadien	Européen Marché	CAO	Eurobond (EuroCanadien)
Canadien	États-Unis	USD	Étranger (Yankee) bond

AUTRES TYPES DE DETTES D'ENTREPRISES

- Les obligations fiduciaires collatérales sont des prêts garantis par le nantissement de titres - tels que des actions ordinaires. Les obligations de fiducie collatérale sont émises par des sociétés de portefeuille
- Les certificats fiduciaires d'équipement sont des prêts garantis par des biens immobiliers - comme les sociétés de transport telles que CP Locomotives.
- Les débetures subordonnées sont subordonnées à d'autres titres ou à d'autres dettes - elles constituent le type de dette le plus risqué ; elles offrent donc le rendement le plus élevé.
- Les billets d'entreprise sont des promesses non garanties de paiement d'intérêts et sont subordonnés à tous les autres titres à intérêt fixe de l'emprunteur. Les sociétés de financement utilisent fréquemment un type de billet garanti ou un billet de fiducie de garantie.
- Les obligations à haut rendement sont considérées comme n'ayant pas valeur d'investissement. Elles présentent un risque plus élevé ; par conséquent, ces obligations versent généralement des coupons plus élevés et ont des rendements supérieurs.

AUTRES TITRES À REVENU FIXE

- Les acceptations bancaires sont des traites commerciales tirées par un emprunteur pour un paiement à une date précise. Elles sont garanties à l'échéance

par la banque de l'emprunteur.

- Le **billet de trésorerie** est un billet à ordre non garanti émis par une société ou un titre adossé à un actif et adossé à un pool d'actifs financiers sous-jacents.
- **Les dépôts à terme** offrent un taux garanti pour un dépôt à court terme (généralement jusqu'à un an) avec des pénalités en cas de retrait anticipé (les 30 premiers jours après l'achat).
- **Les certificats de placement garanti (CPG)** offrent des taux d'intérêt fixes et présentent diverses caractéristiques particulières :
 1. CPG à taux croissant - le taux d'intérêt augmente chaque année.
 2. CPG échelonnés - le placement est divisé en parts égales en plusieurs durées afin de réduire le risque de taux d'intérêt.
 3. CPG par versements - une contribution forfaitaire initiale est suivie de versements hebdomadaires, bihebdomadaires ou mensuels.
 4. CPG indiciels - le rendement est lié à un marché boursier sous-jacent, comme le TSX ou le S&P 500.
 5. CPG liés à des taux d'intérêt - offrent des rendements liés à d'autres taux d'intérêt, comme le taux préférentiel ou le taux du marché monétaire.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT À REVENU FIXE ET FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE

- Ces produits gérés permettent aux investisseurs d'accéder facilement à un portefeuille diversifié de créances.
- Ces produits sont particulièrement intéressants pour les investisseurs qui disposent d'un montant limité à investir ou qui trouvent l'investissement dans des obligations individuelles trop complexe.

LECTURE D'UN DEVIS D'OBLIGATIONS

Numéro	Coupon	Maturité	Offre	Demande	Rendement
ABC Entreprise	11.5%	Juillet 1/28	99.25	99.75	11.78%

- Ce cautionnement a été émis par la compagnie ABC. A partir de la cotation de l'obligation, nous ne pouvons pas déterminer la date d'émission.
- Le taux d'intérêt nominal de 11,5 % est basé sur la valeur nominale de l'obligation.
- La date d'échéance détermine la date à laquelle le montant principal sera restitué à l'investisseur.
- Le prix "acheteur" de 99,25 signifie que si un investisseur disposait d'une valeur nominale de 1 000 dollars, il pourrait la vendre pour 992,50 dollars plus les intérêts courus.
- Le prix "ask" de 99,75 signifie que si un investisseur voulait acheter 1 000 dollars de valeur nominale, cela lui coûterait 997,50 dollars plus les intérêts courus.
- Comme l'obligation se négocie avec une décote, le rendement est supérieur au coupon. Le rendement de 11,78 % signifie que c'est le rendement effectif de l'investisseur si l'on tient compte à la fois des paiements de coupon et des gains en capital.

SERVICES DE NOTATION DES OBLIGATIONS

- Au Canada, le DBRS, Moody's Canada et Standard & Poor's Bond Rating Service fournissent des notations indépendantes pour les titres de créance. Les catégories de notation suivantes sont utilisées par Moody's :
- La notation "Aaa" implique la plus haute qualité d'obligation, soumise au plus faible niveau de risque de crédit.
- La notation "Baa" implique qu'ils sont de qualité moyenne et soumis à un risque de crédit modéré.
- La notation "Caa" implique une qualité spéculative, une mauvaise réputation et un risque de crédit très élevé.

7. LES TITRES À REVENU FIXE : PRIX ET NÉGOCIATION

LE CALCUL DU PRIX ET DU RENDEMENT

- La méthode la plus précise pour déterminer la valeur d'une obligation est sa valeur actuelle. Lorsque vous achetez une obligation, vous connaissez les recettes futures - les paiements d'intérêts et le principal. Un investisseur doit déterminer la valeur actuelle des obligations.
- Pour déterminer la valeur actuelle, un taux d'actualisation approprié doit être appliqué aux flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation est, en fait, le taux de rendement exigé par un investisseur.
- Le calcul de la valeur actuelle d'une obligation se fait en quatre étapes :
 1. Choisir le taux d'actualisation approprié
 2. Calculez la valeur actuelle du flux de revenus provenant des paiements de coupon de l'obligation.
 3. Calculez la valeur actuelle du principal de l'obligation.
 4. Ajouter la valeur actuelle des paiements de coupon et du principal

CALCUL DE LA VALEUR ACTUELLE

- Une obligation à paiement semestriel de 6 % a une échéance de deux ans. Quelle est sa valeur actuelle en supposant qu'un investisseur a un i) taux d'actualisation de 5 % et ii) un taux d'actualisation de 8 % ?
- Cette obligation aurait les flux de trésorerie suivants :
 - 3 \$ dans six mois (premier flux de trésorerie)
 - 3 \$ dans douze mois (deuxième flux de trésorerie)
 - 3 \$ dans dix-huit mois (troisième flux de trésorerie)
 - 103 \$ dans vingt-quatre mois (quatrième flux de trésorerie)
- Comme les obligations paient des intérêts semestriels, le taux d'actualisation doit également être ajusté pour tenir compte de la semestrialité. Par conséquent, vous

actualiserez les flux de trésorerie par les facteurs suivants : $(1,025)^1$ & $(1,025)^2$ & $(1,025)^3$ & $(1,025)^4$ pour le facteur de 5% et $(1,04)^1$ & $(1,04)^2$ & $(1,04)^3$ & $(1,04)^4$ pour le facteur de 8%.

LES TOUCHES DE LA CALCULATRICE :

- La valeur actuelle avec le taux d'actualisation de 5% serait :

$$3 \$/1,025^1 + 3 \$/1,025^2 + 3 \$/1,025^3 + 103 \$/1,025^4 = 101,88 \$.$$

1. Programmez votre calculatrice sur END & P/Y = 2
2. [Vous verrez soit END, soit BGN. Si BGN, alors [2ND][ENTER]... et vous devriez voir END, ce qui est ce que vous voulez.
3. [2EME][I/Y]... vous devriez voir P/Y = ? ??... [2][ENTER].
4. [4][N]... cela représente le nombre de paiements de coupons.
5. [5][I/Y]... cela représente le taux d'actualisation
6. [3][PMT]... cela représente le paiement du coupon
7. [100][FV]... cela représente la valeur à l'échéance
8. [CPT][PV]... 101.88. Cela représente le prix actuel qu'un investisseur devrait payer aujourd'hui pour obtenir un rendement à l'échéance d'exactly 5 %.

- La valeur actuelle avec le taux d'actualisation de 8% serait :

$$3 \$/1,04^1 + 3 \$/1,04^2 + 3 \$/1,04^3 + 103 \$/1,04^4 = 96,36 \$.$$

LES CONCEPTS DE VALEUR ACTUELLE

- POINTS CLÉS :

1. S'il s'agissait d'une obligation à paiement annuel, les flux de trésorerie seraient de 6 \$ et 106 \$ et les facteurs d'actualisation de $1,05^1$ et $1,05^2$ ou de $1,08^1$ et $1,08^2$
2. Plus le taux d'actualisation est élevé, plus la valeur actuelle de l'obligation est faible.

- Si on vous demande de calculer la PV des coupons, faites en sorte que la FV soit égale à zéro.

- Si l'on vous demande de calculer la PV du principal, faites en sorte que le PMT soit égal à zéro.

AUTRES RENDEMENTS OBLIGATAIRES

Il y a trois formules de rendement dont vous êtes responsable : le rendement des bons du Trésor, le rendement actuel et le rendement à l'échéance.

- **Rendement des bons du Trésor** : Les bons du Trésor sont émis avec une décote et arrivent à échéance au pair. Le rendement que l'investisseur réalise est la différence entre la valeur d'escompte et la valeur d'échéance.

EXEMPLE : Le prix d'un bon du Trésor est de 97,50 et son échéance est de 310 jours. Quel est son rendement ?

$$\frac{100 - 97,50}{97,50} \times \frac{365}{310} \times 100 = 3,02 \%$$

- **Rendement courant** : Il s'agit du flux de trésorerie annuel d'un instrument, par rapport au prix d'achat (nécessaire pour recevoir ce flux de trésorerie).
- **Rendement à l'échéance** : Prend en compte le flux de trésorerie annuel de l'obligation, plus/moins les gains/pertes reçus si l'obligation est achetée avec une décote/prime. Un calcul approximatif est nécessaire :

$$\frac{\text{Revenu d'intérêt} \pm \text{changement de prix par période de composition} \times 100}{\text{prix d'achat} + \text{valeur nominale}} \div 2$$

Si une obligation a un coupon de 4%, une échéance de deux ans et un prix de 101 :

$$\frac{\$4 - (\$101 - \$100)/2 \times 100}{(100 + 101) \div 2} = 3.48\%$$

STRUCTURE PAR TERME DES TAUX D'INTÉRÊT

- Le graphique qui montre le temps jusqu'à l'échéance (sur l'axe des "X") et le rendement requis (sur l'axe des "Y") est connu sous le nom de **courbe de rendement**. La courbe de rendement montre le rendement requis, ou rendement, pour une catégorie donnée d'obligations en fonction de sa durée jusqu'à l'échéance.
- **RENDEMENT NOMINAL = RENDEMENT RÉEL + INFLATION** Les obligations sont cotées sur le marché en fonction de leur rendement nominal, mais ce qui intéresse le *plus les* investisseurs, c'est le rendement réel de l'obligation. Pour le

déterminer, les investisseurs doivent faire leurs propres hypothèses sur l'inflation.

- Deux facteurs influencent les prévisions du taux d'intérêt réel :
 1. Le taux d'intérêt réel augmente et diminue tout au long du cycle économique, devenant plus faible pendant les récessions et augmentant pendant la phase d'expansion.
 2. Une variation inattendue du taux d'inflation affecte également le taux d'intérêt réel - une inflation élevée inattendue entraîne une baisse des taux d'intérêt réels.

EXPLICATIONS DE LA COURBE DES TAUX

Trois théories ont été développées pour expliquer la forme de la courbe des taux : la théorie des attentes, la théorie de la préférence pour la liquidité et la théorie de la segmentation du marché.

- **Théorie des attentes** - la pente de la courbe de rendement reflète les attentes concernant les taux d'intérêt futurs. Une courbe de rendement à pente ascendante signifie que le marché croit que les taux d'intérêt augmenteront à l'avenir ; une courbe de rendement à pente descendante signifie que les taux d'intérêt diminueront à l'avenir.
- **Théorie de la préférence pour la liquidité** - les investisseurs préfèrent les investissements liquides, et lorsqu'une obligation arrive à échéance, elle se convertit en espèces. Par conséquent, les investisseurs préfèrent les obligations à court terme et pour les inciter à investir dans des obligations à long terme, ils doivent bénéficier de rendements plus élevés. Selon cette théorie, une courbe de rendement en pente ascendante reflète un rendement supplémentaire pour assumer un risque (de terme) supplémentaire.
- **Théorie de la segmentation du marché** - la courbe de rendement représente l'offre et la demande d'obligations de différentes durées, principalement influencées par les grands acteurs de chaque secteur. Selon cette théorie, la courbe de rendement peut avoir n'importe quelle pente ou forme

PROPRIÉTÉS D'ÉVALUATION DES OBLIGATIONS

- Plus la situation financière de l'emprunteur est solide et sa cote de crédit élevée, plus le taux d'intérêt qu'il doit payer aux investisseurs pour utiliser leurs fonds est faible.
- Le prix des obligations à long terme est *plus* volatil que celui des obligations à court terme. Cela s'explique par le fait que la variation des taux d'intérêt peut affecter la valeur de l'obligation sur une plus longue période.
- Le prix des obligations à faible coupon est *plus* volatil que celui des obligations à coupon élevé. En effet, avec les obligations à faible coupon, le rendement de l'investisseur dépend *davantage* du gain en capital.
- Les caractéristiques spéciales telles que les caractéristiques remboursables par anticipation, rétractables, extensibles ou convertibles ont également un impact sur le prix des obligations.
- La variation du rendement relatif est *plus* importante que la variation du rendement absolu - une baisse du rendement de 12 à 10 % aura moins d'impact qu'une baisse du rendement de 4 à 2 %.

DURATION

- Les prix des obligations ont une relation inverse aux taux d'intérêt : Une hausse des taux d'intérêt entraîne une baisse du prix des obligations et une baisse des taux d'intérêt entraîne une hausse du prix des obligations.
- La duration quantifie la relation entre les prix des obligations et les taux d'intérêt. La duration est une mesure de la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux d'intérêt.
- Une obligation avec une duration de 5 implique ce qui suit : Si les taux d'intérêt augmentent de 1%, la valeur de l'obligation diminuera de 5%. Si les taux d'intérêt diminuent de 1%, la valeur de l'obligation augmentera de 5%.

EXEMPLE : Une obligation dont le prix est de 95 a une duration de 4. Quel est son prix en supposant que les taux d'intérêt augmentent/diminuent de 1% ? La variation du prix de l'obligation sera de $95 \times 0,04 = 3,80$. Par conséquent, ses nouveaux prix seront 91,20 (dans l'hypothèse d'une hausse des taux d'intérêt) et 98,80 (dans l'hypothèse d'une baisse des taux d'intérêt).

EXEMPLE : Une obligation dont le prix est de 102 a une duration de 6. Quel est son prix en supposant que les taux d'intérêt augmentent/diminuent de 1,5 % ? La variation du prix de l'obligation sera de $102 \times 0,06 \times 1,5 = 9,18$. Par conséquent, son prix sera de 92,82 (supérieur) et 111,18 (inférieur).

EXEMPLE : Une obligation dont le prix est de 110 a une duration de 8. Quel est son prix en supposant que les taux d'intérêt augmentent/diminuent de 25 points de base (ou $\frac{1}{4}$ de 1 %) ? La variation du prix de l'obligation sera de $110 \times 0,08 \times 0,25 = 2,20$. Par conséquent, son prix sera de 107,80 (plus élevé) et de 112,20 (plus bas).

112,20 (plus bas)

COMMENT FONCTIONNE LA NÉGOCIATION SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

- La négociation de titres à revenu fixe dans le secteur de la banque d'investissement est divisée en deux domaines d'activité distincts : le côté vente et le côté achat.
- Le **côté vendeur** est celui des courtiers en valeurs mobilières. Les institutions du côté vendeur négocient pour leurs propres comptes. Les services côté vente comprennent tout ce qui concerne la création, la production, la distribution, la recherche, la commercialisation et la négociation de produits à revenu fixe.
- Le **côté acheteur** est celui de la gestion des investissements. Elles sont généralement engagées dans l'achat et la détention de titres pour le compte de leurs clients institutionnels. La plupart des entreprises buy-side divisent les tâches de gestion des investissements à revenu fixe en deux rôles professionnels principaux : Gestionnaire de portefeuille et trader
- Les **courtiers interprofessionnels** agissent en tant qu'agents, mettant en contact les acheteurs et les vendeurs institutionnels afin d'apparier les transactions. Ils remplissent des fonctions similaires à celles d'une bourse de valeurs.
- Toutes les transactions non électroniques sont effectuées par téléphone, puis un **ticket de transaction** ou une confirmation électronique est envoyé et contient les informations suivantes : les coordonnées des contreparties à l'opération ; l'identification de l'obligation ; le numéro CUSIP de l'obligation ; la valeur nominale de l'obligation ; le prix et souvent le rendement ; la date de règlement ; le nom du dépositaire ; et le montant total du règlement, avec parfois le montant des intérêts

courus indiqué séparément.

COMPENSATION ET RÈGLEMENT

La date de règlement d'une transaction est le moment où l'investisseur doit payer le titre acheté.

- Les bons du Trésor sont réglés le jour même
- Toutes les autres obligations et débetures sont réglées le deuxième jour de compensation après l'opération.
- Obligations au porteur - obligations dont les paiements de coupon sont détachés et traités comme des "espèces". Le porteur est le propriétaire légitime
- Obligations nominatives - portent le nom du propriétaire légitime et ne peuvent être vendues ou transférées que lorsque le propriétaire signe au dos du certificat.
- Les obligations sont aujourd'hui émises sous forme d'inscription en compte avec des services de dépôt, de compensation et de règlement fournis par des prestataires de services de compensation participants.

INTÉRÊT COURU

Les propriétaires d'obligations peuvent vendre leurs obligations entre les dates de paiement ou de coupon. Dans ce cas, l'acheteur de l'obligation doit compenser le propriétaire pour les intérêts *non* perçus, car l'émetteur de l'obligation s'engage à ne payer des intérêts que deux fois par an.

- Calculer les intérêts courus :
 1. Déterminez les deux dates de l'année où le paiement des coupons est effectué. L'une est le jour de la date d'échéance et l'autre six mois après... Par exemple, le 15 janvierth et le 15 juilletth ou le 1er févrierst et le 1er aoûtst ou le 10 marsth et le 10 septembreth
 2. Calculez les intérêts perçus sur une base quotidienne. Il s'agit de la valeur nominale multipliée par le taux du coupon et divisée par 365.

3. Comptez le nombre de jours entre le dernier paiement de coupon et la date de règlement de la transaction.
4. Multipliez le n° 2 par le n° 3 - il s'agit des intérêts courus.

EXEMPLE : Une obligation d'une valeur nominale de 250 000 \$ avec un coupon de 5 % arrive à échéance le 1er octobrest, 2030. Si le prix de l'obligation est de 102, quelle est la valeur de l'obligation ?

i) les intérêts courus et ii) le total que l'acheteur de l'obligation devrait payer au vendeur de l'obligation, en supposant que la transaction soit réglée le 5 juinth ?

1. Cette obligation paie des intérêts le 1er octobrest et le 1er avrilst.
2. Intérêt quotidien : $250\,000 \$ \times 0,05 \text{ divisé par } 365 = 34,25 \$$.
3. Nombre de jours : 29 en avril, 31 en mai et 5 en juin, soit un total de 65 jours.
4. Intérêts courus : $34,25 \$ \times 65 = 2\,226,25 \$$ i) 2 226,25
5. $250\,000 \$ \times 1,02 + 2\,226,25 \$ = 257\,226,25 \$$.

INDICES DES OBLIGATIONS

Les indices obligataires sont des échantillons tirés du marché obligataire afin de fournir aux investisseurs une indication de l'évolution du marché obligataire dans son ensemble.

- Les indices obligataires sont utilisés de trois façons :
 1. Comme guide de la performance du marché global
 2. En tant qu'outil de mesure de la performance pour évaluer les gestionnaires
 3. Construire des fonds indiciels obligataires
- FTSE Global Debt Capital Markets offre un ensemble complet d'émissions d'obligations canadiennes. Le plus connu est le FTSE Canada Universe Bond Index. Cet indice est composé d'obligations représentant un échantillon complet d'obligations d'État et de sociétés. Les obligations de l'indice sont regroupées en sous-indices selon qu'il s'agit d'obligations d'État ou de sociétés, leur durée jusqu'à l'échéance et la notation des obligations.

INDICES GLOBAUX

- Indices obligataires mondiaux :
 - Indice FTSE World Government Bond
- U. Les obligations américaines :
 - Bloomberg Barclays U. S. Aggregate Bond Index FTSE US Broad Investment-Grade Bond Index
- Obligations d'État :
 - Indice FTSE UK Actuaries Gilts Index Series
 - Indice S&P France des obligations souveraines indexées sur l'inflation
- Obligations des marchés émergents :
 - J. P. Morgan Emerging Markets Bond Index
- Obligations à haut rendement :
 - Indice Credit Suisse High Yield
 - Indice de rendement total ICE Bank of America US High Yield Master II

8. TITRES DE PARTICIPATION: ACTIONS ORDINAIRES ET PRIVILÉGIÉS

ACTIONS COMMUNES

- Les actionnaires ordinaires sont les propriétaires de la société. Par conséquent, leurs droits sur les revenus et les actifs de la société sont (dans l'ordre suivant) derrière :
 1. Détenteurs d'obligations
 2. Détenteurs de débentures
 3. Actionnaires privilégiés
 4. Actionnaires ordinaires
- Les paiements de dividendes *ne* sont pas "garantis" comme le sont les paiements d'intérêts. Les dividendes sont versés à la discrétion du conseil d'administration.
- Les actions ordinaires sont désormais enregistrées sous forme de **certificats de rue** - au nom du courtier en valeurs mobilières plutôt que de l'investisseur. Cela facilite la négociation
- Compensation et règlement : La société Services de dépôt et de compensation CDS offre des systèmes informatisés pour remplacer les certificats.
- Unités de négociation : Une unité de **négociation standard** est généralement de 100 actions et un groupe d'actions inférieur à ce chiffre est appelé **lot impair**.
- Potentiel d'appréciation du capital - pour de nombreux investisseurs, c'est le principal attrait des actions ordinaires. Il existe un potentiel d'effet composé des rendements, en supposant que la société conserve ses bénéfices au fil du temps et les réinvestisse avec profit dans l'entreprise.
- Droit de recevoir des dividendes
- Les privilèges de vote - y compris la capacité d'élire les administrateurs et de voter sur

- d'autres questions importantes concernant la société.
- Traitement fiscal favorable des dividendes et des gains en capital
 - Commercialisation - facilitée par les bourses de valeurs
 - Droit de recevoir des copies des rapports annuels et des rapports financiers trimestriels
 - Droit d'examiner les documents de l'entreprise
 - Droit d'assister aux assemblées générales annuelles et de poser des questions à la direction lors de ces assemblées.
 - Responsabilité limitée - l'investisseur *ne peut* perdre que son investissement initial dans la société.

RISQUES - PROPRIÉTÉ D'ACTION

- L'émetteur n'a aucune obligation de verser des dividendes.
- Les actionnaires ordinaires ont généralement très peu d'influence sur les opérations quotidiennes de la société.
- Les cours des actions ordinaires peuvent être volatils et les variations de cours peuvent faire perdre de l'argent aux investisseurs.
- En termes de droits sur les actifs, les actionnaires ordinaires se retrouvent derrière les créanciers, les détenteurs d'obligations et les actionnaires privilégiés en cas de faillite ou de dissolution.

DIVIDENDS

- Le bénéfice net d'une société après paiement des dividendes privilégiés appartient aux actionnaires ordinaires. Les entreprises matures (telles que les banques) versent une proportion élevée de leurs bénéfices sous forme de dividendes ; les entreprises en croissance (technologie) conservent généralement une proportion élevée de leurs bénéfices au sein de l'entreprise.
- La plupart des sociétés établies versent un **dividende régulier**, qui est généralement payé trimestriellement. En outre, certaines sociétés peuvent verser un dividende supplémentaire, généralement à la fin de l'exercice financier.

- Lorsque le conseil d'administration décide de verser un dividende, le montant, la date d'enregistrement et la date de paiement font partie de cette annonce.

EXEMPLE : "Le conseil d'administration de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada a déclaré un dividende trimestriel de 0,375 \$ par action sur les actions ordinaires en circulation. Le dividende trimestriel est payable le 30 juin 2018 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 9 juin 2018."

- Les dividendes peuvent être payés sous forme d'actions supplémentaires plutôt qu'en espèces. Les **dividendes en actions** sont traités comme des dividendes en espèces ordinaires à des fins fiscales.

CHRONOLOGIE DES DATES DE PAIEMENT DU DIVIDENDE

- Il y a quatre dates importantes dans la chronologie des dividendes : la date du dividende cumulé, la date du dividende détaché, la date d'enregistrement et la date de paiement.
- La date du **dividende cumulé** est toujours deux jours ouvrables avant la date d'enregistrement. C'est la date la plus tardive à laquelle un investisseur peut acheter les actions et recevoir le dividende.
- La date **ex-dividende** est le jour ouvrable suivant la date du dividende cumulé. Les investisseurs qui détenaient les actions à la date du dividende cumulé peuvent vendre leurs actions et recevoir le dividende à la date de paiement. Par contre, un investisseur qui a acheté les actions à la date ex-dividende et les a détenues à la date de paiement, *ne recevra pas* ce dividende.
- La **date d'enregistrement** est importante dans la mesure où elle permet aux investisseurs de déterminer les dates cum et ex-dividende.
- La **date de paiement** est la date à laquelle l'argent est effectivement reçu par l'investisseur.

LES DROITS DE VOTE

- Toutes les actions ordinaires n'ont pas de privilèges de vote - ou les mêmes privilèges de vote par rapport aux autres actions ordinaires.
- **Les actions restreintes** sont des actions ordinaires qui donnent à l'actionnaire le droit de participer de manière illimitée aux bénéfices de l'entreprise, mais qui *n'ont pas* le droit de vote. Il existe trois catégories d'actions restreintes :
 1. **Sans droit de vote** - n'ont pas le droit de voter, sauf dans des circonstances limitées.
 2. **Vote subordonné** - ont le droit de voter, mais une autre catégorie d'actions comporte un droit de vote plus important par action.
 3. **Vote restreint** - confère un droit de vote, sous réserve d'une limite ou d'une restriction quant au nombre ou au pourcentage d'actions pouvant être votées par une personne, une société ou un groupe.
- Les bourses exigent que les actions restreintes soient identifiées par le terme approprié et que les documents d'information tels que les circulaires d'information et les rapports annuels soient envoyés aux actionnaires pour décrire les restrictions sur les droits de vote des actions restreintes.

DIVISIONS ET CONSOLIDATIONS D' ACTIONS

- **Les divisions d'actions** se produisent généralement lorsque le cours des actions ordinaires d'une société s'est apprécié rapidement. Le conseil d'administration soumet un règlement à l'approbation des actionnaires ordinaires, qui échangent leur nombre actuel d'actions contre un nombre plus élevé - la formule type est de 2 pour 1.
- Une division d'actions de 4 - 1 signifie que l'investisseur aura quatre fois plus d'actions à environ un quart du prix précédent. Une division d'actions *ne devrait pas* affecter la valeur des avoirs de l'investisseur, ni sa participation proportionnelle dans la société.

PRE-SPLIT : 100 actions à 25 \$ POST-

SPLIT : 400 actions à 6,25 \$.

EXEMPLE : "Un investisseur a acheté 500 actions de la société ABC lors de son introduction en bourse, au prix de 30 dollars par action. Lorsque les actions ont atteint 45 \$, la société a effectué un fractionnement de 3 pour 1. Lorsque les actions ont été

22,50 \$ après fractionnement, l'investisseur a vendu 500 actions. Quel est son bénéfice sur cette vente ?"

Pour résoudre ce type de question, il faut ajuster le prix d'achat initial en fonction des conditions de la division : 500 actions à 30 \$ équivalent à l'achat de 1 500 actions à 10 \$.

Par conséquent, son bénéfice serait de $(22,50\$ - \$10.00) \times 500 = \$6,250$

- Un **regroupement** ou une **consolidation** a l'effet inverse - il signifie un nombre réduit d'actions à un prix proportionnellement plus élevé par action.
- Une motivation courante pour une division d'actions est d'augmenter la négociabilité des actions ordinaires, rendant plus abordable pour un investisseur l'achat d'un lot d'actions.
- L'une des motivations courantes d'un regroupement est d'augmenter le prix du marché des actions ordinaires, ce qui leur permet de rester cotées sur une bourse importante comme la TSX ou la NYSE.

LIRE LES COTATIONS BOURSIÈRES

Haut	Faible	Stock	Div.	Haut	Faible	Fermer	Changement	Volume
12.55	9.25	BEC	.50	10.65	10.25	10.35	+50	6,000

- Le "Haut" de 12,55 fait référence au prix le plus élevé auquel le titre a été négocié au cours des 52 dernières semaines.
- Le "bas" de 9,25 correspond au prix le plus bas auquel le titre s'est négocié au cours des 52 dernières semaines.
- "BEC" est le symbole boursier, ou symbole de téléscripneur, de l'action. Il s'agit d'une abréviation que les traders utilisent lorsqu'ils saisissent des ordres pour l'action sur leurs systèmes informatiques.
- "0,50" est le dividende annuel que BEC a versé au cours des 52 dernières semaines.
- "10,65" est le prix le plus élevé auquel BEC s'est échangé au cours de la session de la dernière journée.
- "10,25" est le prix le plus bas auquel BEC s'est échangé au cours de la session du jour précédent.

- "10,35" est le dernier prix auquel BEC s'est échangé au cours de la session de la dernière journée.
- "+.50" fait référence à la variation du prix de clôture par rapport au jour précédent. Cela signifie que BEC a clôturé à 9,85 le jour précédent.
- "6 000" est le nombre d'actions BEC qui ont changé de mains ce jour-là.

ACTIONS PRIVILÉGIÉES

- Les actions privilégiées occupent une position intermédiaire entre les actionnaires ordinaires et les détenteurs d'obligations.
- Les actions privilégiées sont "privilégiées" parce qu'elles reçoivent des dividendes avant les actionnaires ordinaires et ont la préférence en ce qui concerne les actifs en cas de dissolution de la société.
- Si une société possède une série d'actions privilégiées et qu'elles sont toutes de même rang, elles sont dites pari passu.
- Les sociétés émettent des actions privilégiées parce qu'elles impliquent un paiement fixe - comme les titres de créance - sans que les paiements d'intérêts soient juridiquement contraignants.
- Les investisseurs achètent des actions privilégiées parce qu'elles procurent un revenu et que ce revenu est fiscalement avantageux par rapport à la perception d'intérêts.

CARACTÉRISTIQUES DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES

- La plupart des actions ont une caractéristique cumulative. Si la société ne verse pas le dividende d'une action privilégiée, les dividendes non versés s'accumulent en arriérés et doivent être entièrement payés avant que les actionnaires ordinaires ne reçoivent un dividende.
- De nombreuses actions privilégiées sont remboursables par anticipation, ce qui constitue un avantage pour l'émetteur plutôt que pour l'acheteur.
- Les actions privilégiées n'ont généralement le droit de vote qu'après le versement d'un certain nombre de dividendes.
- De nombreuses actions privilégiées disposent d'un fonds d'achat et/ou d'un fonds d'amortissement. La caractéristique du fonds d'achat est avantageuse pour l'acheteur, car elle agit comme un soutien du prix.

PRIVILÈGES CONVERTIBLES

- Semblable aux obligations convertibles et aux débentures en ce sens que ces titres permettent à l'investisseur de recevoir un nombre stipulé d'actions ordinaires à des moments prédéterminés.
- À l'émission, le prix de conversion est supérieur au prix du marché des actions ordinaires - lors de la sélection des actions privilégiées convertibles, les investisseurs tiennent compte de la prime de coût de conversion et de la période de récupération pour décider quelle action privilégiée convertible est la *plus* favorable.

AUTRES TYPES D' ACTIONS PRIVILÉGIÉES

- Les actions privilégiées rachetables au gré du porteur permettent à l'investisseur de forcer un rachat, soit en espèces, soit en actions ordinaires (dans ce cas, il s'agit d'un rachat indirect).

EXEMPLE : Un investisseur a acheté à 49 \$ une action privilégiée rachetable au gré du porteur à 6 %, d'une valeur nominale de 50 \$, rachetable au gré du porteur dans deux ans et trois mois. Quel est le rendement ?

$$\begin{aligned} & \frac{\text{Revenu annuel des dividendes} + \text{Gain annualisé (prix d'achat + prix de} \\ & \text{rachat})/2}{=} = \frac{\$3 + \$1/2.25}{\$49.50} = \$3.44/\$49.50 = 6.96\% (\$49 + \\ & \text{\$50)/2} \end{aligned}$$

- Les obligations privilégiées à taux variable versent des dividendes qui varient en fonction de l'évolution des taux d'intérêt.
- Les privilégiées à paiement étranger versent des dividendes dans un fonds étranger - généralement en dollars américains sur le marché canadien.
- Les actions privilégiées participantes donnent droit à une part des bénéfices de la société en sus du taux de dividende spécifié.
- Les actions privilégiées différées ne versent pas de dividende régulier. Au lieu de cela, les actions arrivent à échéance à une date future prédéfinie et le rendement est basé sur le prix futur et la valeur de rachat.

INDICES ET MOYENNES DES ACTIONS

- Les indices boursiers et les moyennes d'actions sont utilisés pour mesurer les variations d'un groupe représentatif d'actions.
- Les indices boursiers pondèrent les actions en fonction de leur capitalisation boursière. Les moyennes d'actions pondèrent les actions en fonction de leur prix de marché.

EXEMPLE : La société ABC vaut 20 dollars et il y a 10 millions d'actions en circulation. La société DEF est à 10 \$ et il y a 50 millions d'actions en circulation.

Moyenne des actions : $(20 \$ + 10 \$)/2 = 15 \$$.

Indice boursier : $(20 \$ \times 10 \text{ millions} + 10 \$ \times 50 \text{ millions})/60 \text{ millions} = 11,67 \$$.

- Une moyenne d'actions donne la plus forte pondération aux actions dont le prix du marché est le plus élevé. Un indice boursier donne la plus forte pondération aux actions ayant la plus forte capitalisation boursière.

INDICES DU MARCHÉ CANADIEN

- Il existe deux grands indices calculés à Toronto, le Indice composite S&P/TSX et indice S&P/TSX 60
- Pour être incluse dans le S&P/TSX Composite, une action *doit* répondre à des critères spécifiques basés sur le prix, l'ancienneté de la cotation en bourse, le volume des transactions, la capitalisation et la liquidité.
- L'indice S&P/TSX 60 comprend les 60 plus grandes sociétés (par capitalisation boursière) du TSX. Il est divisé en 10 secteurs, les pondérations les plus fortes appartenant aux secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux et les pondérations les plus faibles aux secteurs des services publics, des soins de santé, de la consommation de base et de la consommation discrétionnaire.
- L'indice composé S&P/TSX Venture est l'indice de référence pour le marché des entreprises publiques.

INDICES DU MARCHÉ DES ÉTATS-UNIS

- Dow Jones Industrial Average (DJIA) - composé de 30 actions qui se négocient sur le NYSE et le Nasdaq. Il s'agit d'une moyenne - ou pondérée par les prix - ce qui signifie qu'elle *ne tient pas compte* de la capitalisation boursière. Le DJIA est composé d'actions de premier ordre dont le profil de risque est inférieur à celui du marché

global, ce qui explique qu'il ait tendance à sous-performer les marchés plus larges à long terme.

- **Le S&P 500** - pondéré en fonction de la capitalisation boursière, se compose des 500 plus grandes entreprises qui se négocient aux États-Unis. C'est devenu la principale jauge pour mesurer la performance des investissements institutionnels aux États-Unis
- **L'indice composite NYSE** - comprend toutes les actions ordinaires cotées à la Bourse de New York. Il existe des indices supplémentaires pour les sociétés industrielles, de transport, de services publics et financières.
- **L'indice NYSE American** - indice pondéré par le marché est basé sur toutes les actions cotées à la bourse NYSE American. Il s'agit d'une bourse de premier plan pour les sociétés à petite capitalisation.
- **Nasdaq Composite Index** - indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 4 000 actions négociées sur le marché libre... souvent utilisé comme indicateur du secteur des technologies.
- **Value Line Composite Index** - indice équipondéré de 1 600 actions, il s'agit du baromètre le plus large de tous les indices américains, comprenant des sociétés cotées au NYSE, au NASDAQ, au NYSE MKT et au TSX.

INDICES DES MARCHÉS INTERNATIONAUX

Ce test sera probablement effectué de la manière suivante : "La cliente du conseiller en investissement John Doe, Jane Smith, pense que l'économie du Japon (ou du Royaume-Uni, de la France ou de l'Allemagne) sera plus performante au cours de la prochaine décennie. Par conséquent, John Doe devrait surpondérer Jane Smith dans lequel des indices ou moyennes internationaux suivants ?"

- **Indice des prix Nikkei Stock Average (225)** - calculé comme l'indice Dow Jones Industrial Average, le Nikkei suit les performances au Japon.
- **Indice FTSE 100** - Les 100 plus grandes sociétés cotées en bourse par capitalisation boursière au Royaume-Uni.
- **Indice de performance DAX** - Le DAX allemand est composé de 30 actions de premier ordre.

- Indice CAC 40 - basé sur 40 des 100 plus grandes entreprises françaises, calculé en fonction de la capitalisation boursière.
- Swiss Market Index - Indice des valeurs vedettes de la Suisse, composé d'un maximum de 20 actions parmi les plus importantes et les *plus* liquides du marché suisse, classées par capitalisation boursière.

9. TITRES DE PARTICIPATION: OPÉRATIONS SUR ACTIONS

COMPTES DE TRÉSORERIE

- En vertu des règles relatives aux comptes en espèces, un investisseur doit payer intégralement les achats et la livraison de titres au plus tard le jour de règlement de la transaction. Pour les titres de participation, il s'agit de deux jours ouvrables après la date de l'opération.
- Les soldes créditeurs libres sont des fonds non investis détenus dans les comptes des clients. Ils sont payables sur demande aux clients, mais peuvent être utilisés dans la "conduite" des affaires de l'entreprise membre. Cela signifie que les soldes créditeurs libres sont comptabilisés dans le capital de base du courtier en valeurs mobilières à des fins réglementaires.
- Une **position longue** représente la propriété réelle d'un titre
- Une **position courte** est créée lorsqu'un investisseur vend un titre qu'il ne possède pas.

COMPTES SUR MARGE

- La marge désigne la partie des fonds que l'investisseur doit fournir personnellement pour un achat. Le montant restant est la valeur du prêt que le courtier en valeurs mobilières accordera au client.
- Les courtiers en valeurs mobilières prêtent de l'argent aux investisseurs parce que cela génère une plus grande activité commerciale (commissions plus élevées) et parce que l'argent prêté est soumis à des intérêts. Comme il s'agit de prêts garantis - garantis par les actions achetées - ils sont *généralement* très sûrs.
- Une position longue sur marge permet à un investisseur de financer partiellement l'achat de titres en empruntant de l'argent au courtier.
- Une position courte sur marge permet à un investisseur de vendre des titres à découvert en faisant en sorte que le courtier emprunte les titres pour couvrir la position courte.
- Un formulaire d'accord de compte sur marge doit être obtenu d'un client potentiel

sur marge avant toute transaction.

- Les intérêts sur le prêt sont calculés quotidiennement et facturés mensuellement.

COMPTES DE MARGE LONGS

- L'OCRCVM établit des valeurs de prêt maximales - les sociétés membres peuvent prêter *moins* à leur discrétion, mais *pas plus*. La valeur du prêt est fondée sur le prix du marché du titre et est constamment réajustée en fonction de l'évolution du prix du marché du titre.
- Valeurs des prêts (à titre d'information uniquement) :
 1. 2,00 \$ et plus - 50 % de la valeur marchande
 2. 1,75 \$ à 1,99 \$ - 40 % de la valeur du marché
 3. 1,50 \$ à 1,74 \$ - 20 % de la valeur marchande
 4. Moins de 1,50 \$ - Pas de valeur de prêt
 5. Titres admissibles à la marge réduite - 70 % de la valeur marchande
- Cinq étapes distinctes doivent être effectuées pour calculer la marge requise pour un investisseur à un moment donné :
 1. Calculer le coût total de l'achat
 2. Calculer la valeur du prêt, sur la base de la fermeture du marché *la plus récente*.
 3. Calculez la marge : #1 - #2
 4. Si le prix change, recalculez la valeur du prêt.
 5. Comparez la valeur du prêt initial à la nouvelle valeur du prêt. Si le n° 4 est supérieur au n° 2, il y a un excédent de marge. Si le n° 2 est supérieur au n° 4, il y a un déficit de marge.

EXEMPLES DE MARGES LONGUES :

EXEMPLE : Un investisseur achète 2 000 actions à 1,70 \$. Quelle est la marge requise ? Quel est l'excédent ou le déficit de marge le jour suivant, en supposant que les actions clôturent à 1,82 \$?

1. Coût total de l'achat : $2,000 \times \$1.70 = \$3,400$
2. Valeur du prêt : $20 \% \text{ de } 3\,400 \$ = 680 \$$.
3. Marge requise : $3\,400 \$ - 680 \$ = 2\,720 \$$.
4. Nouvelle valeur du prêt : $40 \% \times 1,82 \$ \times 2\,000 = 1\,456 \$$.
5. Excédent de marge : $1\,456 \$ - 680 \$ = 776 \$$.

EXEMPLE : Un investisseur achète 1 000 actions à 15 \$, croyant que le titre était une action ordinaire (valeur d'emprunt de 50 %). Après avoir effectué le dépôt de marge approprié, elle apprend qu'elle était admissible à une marge réduite (admissible à l'option) le lendemain, lorsqu'elle clôture à 17,50 \$. Quel est son excédent ou son déficit de marge ?

1. Coût total de l'achat : $1,000 \times \$15 = \$15,000$
2. Valeur initiale du prêt : $50 \% \text{ de } 15\,000 \$ = 7\,500 \$$
3. Marge requise : $15\,000 \$ - 7\,500 \$ = 7\,500 \$$.
4. Nouvelle marge : $70 \% \text{ de } 1\,000 \times 17,50 \$ = 12\,250 \$$
5. Excédent de marge : $12\,250 \$ - 7\,500 \$ = 4\,750 \$$.

RISQUES DE MARGE

- La marge augmente le risque de marché - la marge augmente les rendements et les pertes.
- Le prêt et les intérêts doivent être remboursés, quelle que soit la valeur du titre acheté.
- Les appels de marge doivent être payés sans délai - et cela peut entraîner des pertes

VENTE A COURT TERME

- La vente à découvert est la vente de titres que le vendeur *ne possède pas*. La motivation est de vendre les titres aujourd'hui et de les acheter plus tard à un prix inférieur. La vente à découvert est réalisée par l'investisseur 1 qui emprunte les actions de l'investisseur 2 par l'intermédiaire du courtier en valeurs mobilières.
- **Vente à découvert - Étapes simplifiées**
 1. Votre client vous appelle et vous demande de vendre 10 000 actions de la société ABC.
 2. Votre entreprise prête les actions ABC à votre client.
 3. Le produit de la vente à découvert est déposé sur le compte du client.

4. Le client dépose la marge requise sur le compte
5. Le prix de l'action chute et vous rachetez les actions et les rendez à l'entreprise.

Marginalisation des positions courtes

- Marginalisation des positions courtes (Pour information seulement) :
 1. 2,00 \$ et plus - 150 % de la valeur marchande
 2. 1,50 \$ à 1,99 \$ - 3,00 \$ par action
 3. De 0,25 à 1,49 \$ - 200 % de la valeur marchande
 4. Moins de 0,025 \$ - 100 % de la valeur marchande plus 0,25 \$ par action
 5. Titres admissibles à une marge réduite - 130 % de la valeur marchande

EXEMPLE DE VENTE À DÉCOUVERT

EXEMPLE : Un investisseur a vendu à découvert 3 000 actions du titre DEF, admissible à une marge réduite, à 22 \$ l'action et l'a racheté au prix de 20 \$ l'action.

\$20. Quelle est sa marge requise et quel est son bénéfice/perte sur cette position ?

Exigence de marge :

Solde minimum du compte : $3\,000 \times 22\ \$ \times 130\ \% = 85\,800\ \$$ Moins le produit de la vente à découvert : $3\,000 \times 22\ \$ = 66\,000\ \$$ Marge minimale (supplémentaire) requise : 19 800 \$.

Bénéfice/perte :

Produit de la vente : $3\,000 \times 22\ \text{dollars} = 66\,000$

dollars Rachat : $3\,000 \times 20\ \text{dollars} = 60\,000$

dollars

Profit : $66\,000\ \$ - 60\,000\ \$ = 6\,000\ \$$.

VENTE À DÉCOUVERT - POINTS PRINCIPAUX

- Il n'y a pas de limite de temps pour les ventes à découvert. Les positions courtes peuvent être maintenues indéfiniment, à condition que les actions *ne soient pas* radiées de la cote ou sans valeur, que l'investisseur puisse emprunter les actions et qu'une marge adéquate soit maintenue sur le compte à découvert.
- Si le courtier en valeurs mobilières ne peut pas emprunter d'actions, l'investisseur peut être obligé de couvrir la position immédiatement, quel que soit son cours sur le

marché.

- Toutes les bourses exigent que leurs membres déterminent si un ordre de vente est une vente à découvert ou une vente longue, et les positions courtes totales sont compilées et rapportées deux fois par mois.

LES DANGERS DE LA VENTE À DÉCOUVERT

- Les dangers sont nombreux :
 1. Emprunt d'actions : Il peut être difficile d'emprunter une quantité suffisante de l'action vendue à découvert.
 2. Marge adéquate : Le vendeur à découvert est responsable du maintien d'une marge adéquate
 3. Responsabilité : Le vendeur à découvert est responsable du paiement de tout dividende.
 4. Exigences de rachat : Deviennent effectives si une marge adéquate ne peut être maintenue par le client.
 5. Informations insuffisantes : Il est difficile d'obtenir des informations actualisées sur le total des ventes à découvert d'un titre.
 6. Action des prix : Un titre vendu à découvert peut devenir volatile
 7. Risque illimité : La vente à découvert expose l'investisseur à une perte théoriquement illimitée.
 8. Risque réglementaire : Il existe un risque que les autorités réglementaires interdisent la vente à découvert pour certains types d'actions.

PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

- Une fois la transaction effectuée, l'acheteur et le vendeur reçoivent une **confirmation** et doivent "régler" la transaction. Le vendeur doit livrer le titre et l'acheteur doit livrer l'argent.
- Au Canada, les certificats d'actions et d'obligations *ne se présentent pas* sous forme de papier mais sont conservés électroniquement par une chambre de compensation. À la fin de la journée, la chambre de compensation règle tous les achats et ventes d'actions et d'obligations entre les courtiers.

COMMENT LES TITRES SONT ACHETÉS ET VENDUS

- Les types d'ordres sont généralement classés selon les caractéristiques suivantes :
 1. Durée - Quelle est la durée de validité de la commande ?
 2. Restrictions de prix - Des limites ont-elles été fixées sur le prix ?
 3. Instructions spéciales - Y a-t-il des conditions particulières liées à la commande ?
 4. Autre - Par exemple, y a-t-il des changements par rapport à la commande initiale ?
- La différence entre l'offre et la demande est appelée l'écart entre l'offre et la demande.

LES TYPES DE COMMANDES

- Ordre de marché - assure une exécution immédiate, donne à l'opérateur l'autorisation d'acheter au prix de l'offre et de vendre au prix de l'offre.
- Ordre à cours limité - implique une limite de prix sur l'ordre, établissant un prix d'achat maximum et un prix de vente minimum.
- Ordre journalier - stipule que l'ordre limite saisi ne sera en vigueur que pendant une journée, puis s'annule automatiquement. Tous les ordres sont considérés comme des ordres journaliers, sauf indication contraire
- Good Through Order - stipule un nombre limité de jours pendant lesquels l'ordre limite est ouvert. Il est automatiquement annulé s'il n'est pas exécuté.
- Ordre de vente stop - (également connu sous le nom d'**ordre de vente stop**) un ordre de vente qui est exécuté lorsque le prix descend à un niveau spécifié, auquel cas il devient un ordre au marché. Il s'agit d'une stratégie de protection visant à bloquer les gains ou à limiter les pertes lorsqu'un investisseur détient une position longue sur un titre.
- Ordre d'achat stop - (également connu sous le nom d'**ordre d'achat stop**) qui est exécuté lorsque le cours dépasse un niveau spécifié, auquel moment il devient un ordre au marché. C'est l'inverse d'un ordre stop-loss et il est souvent utilisé par les vendeurs à découvert pour se protéger de pertes importantes.

- Ordre professionnel (Pro) - un ordre Pro concerne un compte appartenant à un employé, un associé, un directeur, un dirigeant, etc. de l'entreprise membre.
"Lorsque l'ordre d'un client est en concurrence avec un ordre non client au même prix, l'ordre du client a la priorité d'exécution sur l'ordre non client."

10. PRODUITS DÉRIVÉS

LES PRODUITS DÉRIVÉS

- Un produit dérivé est un contrat financier dont la valeur est dérivée de la valeur d'un autre actif. Les deux principaux types de produits dérivés sont les options et les contrats à terme.
- Caractéristiques communes à tous les dérivés :
 1. Tous les produits dérivés sont des accords contractuels entre deux parties, appelées contreparties.
 2. Le prix ou la formule de détermination du prix a été fixé à l'avance.
 3. Tous les produits dérivés ont une date d'expiration
- Les produits dérivés se négocient soit sur le marché de gré à gré (OTC), soit sur une bourse organisée. Le marché de gré à gré est un réseau de courtiers et de négociants légèrement réglementé. La bourse est une personne morale. Il existe une bourse de produits dérivés au Canada, la Bourse de Montréal. On y trouve des options sur des actions, des indices et des devises américaines, ainsi que des contrats à terme négociés en bourse.
- Avantages du gré à gré : transactions privées, pas de garantie de bonne fin nécessaire, moins réglementé, personnalisation.
- Avantages de l'échange : résiliation facile avant l'expiration, la chambre de compensation garantit la performance financière.

Tableau 10.1 : Produits dérivés négociés en bourse et de gré à gré

Négoié sur une bourse	Échanges par le biais d'ordinateurs et/ou des lignes téléphoniques
Contrat standardisé	Conditions du contrat acceptées entre l'acheteur et le vendeur
Transparent (public)	Privé
Résiliation facile avant le expiration du contrat	Fin anticipée plus difficile
Le centre d'échange agit en tant que troisième partie garante	Pas de tiers garant
Garantie de bonne exécution requise	Pas de garantie de bonne fin requise
Les gains et les pertes sont comptabilisés au jour le jour (évaluation au prix du marché).	Les gains et les pertes sont généralement réglés à la fin du contrat, plutôt que d'être évalués à la valeur de marché.
Fortement réglementé	Beaucoup moins réglementé
La livraison a rarement lieu	Livraison ou règlement en espèces se produisant habituellement
Commission visible	Frais généralement intégrés au prix
Utilisé par les investisseurs particuliers, les sociétés, les investisseurs institutionnels	Utilisé par les entreprises et les institutions financières

LES TYPES D'ACTIFS SOUS-JACENTS

- Produits de base - tels que le pétrole, le gaz, les métaux précieux et le blé.
- Financiers - actions et indices boursiers, taux d'intérêt, devises

Les produits financiers dérivés les plus couramment utilisés sont les actions, les taux d'intérêt et les devises.

LES UTILISATEURS DE PRODUITS DÉRIVÉS

- Il existe quatre principaux utilisateurs de produits dérivés : Les investisseurs individuels, les investisseurs institutionnels, les entreprises et les sociétés, et les négociants en produits dérivés.

Les investisseurs - tant individuels qu'institutionnels - utilisent les produits dérivés à deux fins : la spéculation et la couverture

- La spéculation - consiste à prendre des risques afin de bénéficier de rendements plus élevés.
- Couverture - signifie réduire le risque et sacrifier le potentiel d'un rendement plus élevé.

Les investisseurs institutionnels utilisent les produits dérivés pour trois raisons principales :

- Entrée et sortie du marché - il est plus efficace et rentable d'effectuer des changements temporaires dans le portefeuille en utilisant des produits dérivés.
- Arbitrage - désigne un scénario dans lequel le même actif ou la même marchandise est négocié à des prix différents sur différents marchés, ce qui permet de réaliser des bénéfices sans risque.
- Amélioration du rendement - la méthode la plus courante consiste à vendre des options contre une position longue.

OPTIONS

- Un contrat d'option donne à l'acheteur (position longue) le droit d'acheter (contrat d'achat) ou de vendre (contrat de vente) à un prix déterminé pendant une période déterminée. Le vendeur d'un contrat d'option est tenu d'acheter (contrat de vente) ou de vendre (contrat d'achat) à un prix déterminé pendant une période déterminée.

- Le prix spécifié est appelé prix d'exercice ou prix de levée. Pour dédommager le vendeur de son obligation, l'acheteur de l'option doit payer une somme d'argent non remboursable, la prime.

	Acheteur ou détenteur	Vendeur
Option d'achat	Paye la prime et a le droit d'acheter	Reçoit une prime et a l'obligation de vendre
Option de vente	Paye la prime et a le droit de vendre	Reçoit une prime et a l'obligation d'acheter

LA TERMINOLOGIE DES OPTIONS

- **Le prix d'exercice** - ou **prix de levée** - est le prix auquel l'actif sous-jacent peut être acheté ou vendu dans le futur.
- **Prime d'option** - pour obtenir le droit d'acheter ou de vendre, les acheteurs doivent payer au vendeur une commission, qui est la prime d'option.
- **Date d'expiration** - les options négociées en bourse expirent à des dates précises et établies, généralement le troisième vendredi de chaque mois.
- **Unité de négociation** - décrit la taille ou le montant de l'actif sous-jacent représenté par un contrat d'option. Les options sur actions négociées en bourse ont une unité de négociation standard de 100 actions.
- **Options de style américain** et de **style européen** - Les **options de style américain** peuvent être exercées à tout moment, jusqu'à la date d'expiration incluse. Les **options de style européen** ne peuvent être exercées qu'à la date d'expiration.
- **Les titres d'anticipation sur actions à long terme** - sont des contrats d'option à long terme offrant les mêmes risques et avantages qu'une option ordinaire.

VALEUR INTRINSÈQUE ET VALEUR TEMPS

- Une transaction d'ouverture dans une transaction d'option se produit lorsqu'une nouvelle position est établie. Un achat d'ouverture donne lieu à une position longue tandis qu'une vente d'ouverture donne lieu à une position courte. Les transactions de compensation sont l'inverse des transactions d'ouverture. En compensant, l'investisseur ferme la position, éliminant soit le droit, soit l'obligation initialement contractée.
- Les options sont vendues avec une variété de prix d'exercice. La relation entre le prix d'exercice de l'option et la valeur du sous-jacent de l'actif détermine sa valeur intrinsèque.
- Le titre XYZ vaut 25 \$. Il y a des options d'achat à 20 \$ qui se négocient à 7 \$, des options d'achat à 25 \$ qui se négocient à 2 \$ et des options d'achat à 30 \$ qui se négocient à 1 \$.

5 \$ de valeur intrinsèque, parce que cela vaudrait "intrinsèquement" 5 \$ d'avoir cette option et de l'exercer immédiatement. L'option d'achat de 20 \$ serait dans le cours. L'option d'achat de 25 \$ n'aurait aucune valeur intrinsèque et serait en jeu. L'option d'achat de 30 \$ n'aurait aucune valeur intrinsèque et serait hors du cours. La valeur de 7 \$ de l'option d'achat de 25 \$ serait divisée comme suit

5 \$ de valeur intrinsèque et 2 \$ de valeur temporelle

- DEF Security est à 50 \$. Il y a des options de vente de 45 \$ qui se négocient à 1,50 \$, des options de vente de 50 \$ qui se négocient à 2,50 \$ et des options de vente de 55 \$ qui se négocient à 6 \$.

5 \$ de valeur intrinsèque, car il vaudrait "intrinsèquement" 5 \$ d'avoir cette option et de l'exercer immédiatement. L'option de vente de 50 \$ serait à parité. L'option de vente de 45 \$ serait hors du cours. La valeur de 6 \$ de l'option de vente de 55 \$ serait divisée entre 5 \$ de valeur intrinsèque et 1 \$ de valeur temps.

PRIX DE L'OPTION = VALEUR INTRINSÈQUE + VALEUR TEMPS

Si une option a une valeur intrinsèque nulle, alors toute sa valeur est attribuée à la valeur temps.

STRATÉGIES D'OPTION

- Acheter des options d'achat :
 1. En tant que stratégie spéculative, l'achat de calls permet aux investisseurs d'utiliser l'effet de levier pour augmenter le rendement par rapport à l'investissement réalisé.
 2. Pour gérer le risque - l'achat d'options d'achat permet aux investisseurs de bloquer un prix, en supposant qu'ils recevront les fonds plus tard.
- Ecrire/vendre des options d'achat :
 1. Vente d'options d'achat couvertes - les investisseurs possèdent le sous-jacent et vendent des options pour recevoir la prime. La prime plus le prix d'exercice constituent le montant total de l'encaissement.
 2. Vente d'options d'achat à découvert - les investisseurs ne possèdent pas le sous-jacent, mais vendent l'option pour recevoir la prime.
- Acheter des options de vente :
 1. En tant que stratégie spéculative - une alternative moins risquée à la vente à découvert.
 2. L'achat d'options de vente pour gérer le risque - comme une assurance contre les actions que les investisseurs détiennent, en fixant un prix de vente minimum.
- Vente d'options de vente :
 1. Vente d'options de vente garanties par des liquidités - les investisseurs disposent des liquidités nécessaires pour payer le titre sous-jacent en cas de cession.
 2. Vente d'options de vente à découvert - les investisseurs vendent l'option de vente dans l'espoir de recevoir la prime et de *ne pas se voir attribuer* le titre.

LES CONTRATS À TERME ET LES CONTRATS À TERME STANDARDISÉS

- Les contrats à terme sont des contrats entre deux parties qui engagent l'acheteur et le vendeur à acheter/vendre un actif donné à un prix donné pendant une période donnée.
- Lorsqu'un forward est négocié en bourse, il est considéré comme un contrat à terme.
- L'acheteur est le long et le vendeur est le court.
- Lorsque les contrats à terme sont négociés sur une bourse, il est nécessaire de déposer et de maintenir une marge adéquate sur le compte de contrats à terme. Il y a un règlement quotidien des gains et des pertes ; c'est ce qu'on appelle l'évaluation au marché.
- Les stratégies de contrats à terme sont similaires aux stratégies d'options dans la mesure où elles peuvent être utilisées pour couvrir des positions et réduire le risque ou à des fins spéculatives.

DROITS ET MANDATS

- Les droits et les bons de souscription sont utilisés par les entreprises pour lever des capitaux d'investissement au lieu de procéder à une offre secondaire.
- Un droit est un privilège accordé à un actionnaire pour acquérir des actions supplémentaires directement auprès de la société émettrice, à un prix inférieur au cours du marché actuel. Cela permet à la société de lever des capitaux d'investissement, tout en offrant un avantage aux actionnaires existants.

EXEMPLE : "La société ABC déclare une offre de droits où chaque actionnaire reçoit un droit, et cinq droits plus 10 \$ permettront à l'actionnaire d'acheter une action d'autocontrôle supplémentaire." (Le prix du marché des actions est de 12 \$)

- Lorsque l'offre de droits est déclarée, les droits sont "attachés" aux actions, puis les actions deviennent "ex-droits". La formule de calcul de la valeur d'un droit pendant la période de cumul des droits :

$$\frac{\text{Prix du marché} - \text{Prix de souscription}}{\text{pour une nouvelle action} + 1} = \frac{12 \$ - 10 \$}{6} = 0,33 \$ \text{ Nombre de droits}$$

- La formule d'évaluation d'un droit pendant la période d'ex-droits :

$$\frac{\text{Prix du marché} - \text{Prix de souscription}}{\text{pour une nouvelle action} + 1} = \frac{12 \$ - 10 \$}{6} = 0,40 \$ \text{ Nombre de droits}$$

pour une nouvelle action

5

- Déterminer le nombre de nouvelles actions qui pourraient être émises et le capital total levé :
Nombre de nouvelles actions = nombre d'actions en circulation/5
Capital total : Nombre de nouvelles actions x 10
- Un warrant est un titre qui donne à son détenteur le droit d'acheter des actions d'une société à son émetteur à un prix déterminé pendant une période déterminée. Il est similaire à une option d'achat, sauf que les options sont des contrats entre investisseurs et que la société émettrice *n'est pas* impliquée dans la négociation des options.
- Les bons de souscription sont souvent utilisés comme un moyen de sucrerie dans le cadre d'une nouvelle émission de dette ou d'actions privilégiées.
- Les warrants, comme les options, sont composés d'une valeur intrinsèque et d'une valeur temps. Si le prix d'exercice du bon de souscription est inférieur au cours actuel du titre, le bon de souscription a une valeur intrinsèque - le reste de sa valeur est considéré comme une valeur temporelle.
- Les entreprises lèvent des fonds supplémentaires par le biais d'une offre de droits parce que :
 1. Les conditions du marché peuvent *ne pas* être propices à une offre secondaire d'actions ordinaires.
 2. La société peut vouloir donner aux actionnaires existants la possibilité de maintenir leur participation proportionnelle dans la société.
- Les bons de souscription ont généralement une durée de vie plus longue que les droits. Les bons de souscription sont émis pour une durée de plusieurs années, tandis que les droits sont émis pour une durée de plusieurs semaines.

11. LES SOCIÉTÉS ET LEURS ÉTATS FINANCIERS

STRUCTURES COMMERCIALES

- Entreprise individuelle - une seule personne dirige son entreprise et est imposée sur ses revenus à son taux individuel. Le propriétaire est personnellement responsable des dettes
- Partenariat - deux personnes ou plus contribuent à l'entreprise, sous forme de capital, d'expertise ou les deux. Les commandités participent aux activités quotidiennes de l'entreprise et sont personnellement responsables des dettes ; les commanditaires ne peuvent pas participer aux activités quotidiennes de l'entreprise et leur responsabilité est limitée à leur investissement initial.
- Une société est une entité juridique distincte des personnes qui la possèdent. Les biens acquis par la société appartiennent à la société elle-même, et *non* à ses actionnaires. Les actionnaires ne sont pas responsables des dettes de la société. Les sociétés peuvent facilement mobiliser des capitaux et des dettes et sont donc plus adaptées aux grandes entreprises.

AVANTAGES DE LA CONSTITUTION EN SOCIÉTÉ

- Responsabilité limitée des actionnaires - le montant le plus élevé que vous pouvez perdre est celui que vous avez payé pour les actions, que ce soit sur le marché primaire ou secondaire.
- Continuité de l'existence - l'existence de la société ne prend fin qu'à la suite d'un événement tel que la faillite.
- Transfert de propriété - facilement facilité par les auspices de la bourse.
- Capacité de financement - il est plus facile de mobiliser des capitaux que pour les entreprises individuelles ou les partenariats.
- Croissance - structure d'entreprise bien adaptée à la gestion des importants capitaux nécessaires à la croissance d'une entreprise.

- Gestion professionnelle - les fonctions de propriété et de gestion sont séparées.

INCONVÉNIENTS DE LA CONSTITUTION EN SOCIÉTÉ

- Inflexibilité - la société est soumise à de nombreuses règles, notamment la nécessité d'une divulgation continue de l'information.
- Fiscalité - la possibilité d'une double imposition se présente
- Frais - les frais supplémentaires comprennent les déclarations annuelles, les audits, les réunions d'actionnaires, etc.
- Retrait de capital - les procédures statutaires de rachat et d'achat d'actions par la société elle-même sont onéreuses.

LES ENTREPRISES PRIVÉES ET PUBLIQUES

- Les sociétés privées limitent dans leur charte le nombre d'actionnaires à un maximum de cinquante, le public n'a pas le droit de souscrire et les actionnaires sont limités dans leur capacité à transférer des actions.
- Les entreprises publiques ne sont pas soumises aux mêmes restrictions que les entreprises privées. Toutes les sociétés cotées en bourse sont, par définition, des entreprises publiques.
- Une société est réglementée par :
 1. La charte fédérale ou provinciale en vertu de laquelle il est constitué en société
 2. Sa propre charte
 3. Ses statuts
- Les dispositions des règlements administratifs traitent de sujets tels que les assemblées des actionnaires et la manière de les notifier, les informations sur les administrateurs, la déclaration et le paiement des dividendes, la date de fin d'exercice et le pouvoir de signature.
- Tous les actionnaires doivent avoir la possibilité de recevoir les documents relatifs aux assemblées des actionnaires, y compris les formulaires de procuration. Une procuration est une procuration qui donne à une personne désignée le pouvoir d'exercer les droits de vote afférents aux actions de l'actionnaire absent. Il est obligatoire d'envoyer des formulaires de procuration avant une assemblée d'actionnaires, accompagnés d'une circulaire d'information qui contient des détails

sur les questions qui seront soumises au vote lors de l'assemblée.

- **Les fiducies de vote** peuvent être formées lorsqu'une société fait l'objet d'une restructuration. Les actionnaires déposent leurs actions auprès d'un **fiduciaire**, ce qui signifie effectivement que les actionnaires *n'ont pas le droit* de voter et de contrôler la direction de la société. L'objectif est de protéger les intérêts d'autres personnes susceptibles d'apporter des capitaux à la société en difficulté.

LA STRUCTURE DE L'ENTREPRISE

- **Administrateurs** : ils doivent être majeurs et sains d'esprit. Les administrateurs définissent normalement la politique de l'entreprise, nomment et supervisent les dirigeants, sont responsables des décisions d'émission d'actions ; ils sont personnellement responsables des actes illégaux de l'entreprise commis à leur connaissance et avec leur consentement ; ils sont personnellement responsables des salaires des employés ; ils doivent agir honnêtement et de bonne foi.
- **Président du conseil d'administration** : élu par le conseil d'administration. Peut être directeur général ou cumulé avec celui de président. Le président préside les réunions du conseil d'administration.
- **Président** : nommé par le conseil d'administration et responsable devant lui.
- **Vice-présidents** : nommés par le président et responsables devant lui.
- **Membres du bureau** : nommés par le conseil d'administration

ÉTATS FINANCIERS

- Il existe trois états financiers de base : l'état de la situation financière, l'état du résultat global et l'état des flux de trésorerie.
- **L'état de la situation financière** - également connu sous le nom de bilan - est un instantané de la situation financière d'une entreprise à une date précise. Dans les rapports annuels, cette date est le dernier jour de l'exercice de l'entreprise. Cet état indique l'actif de l'entreprise (ce qu'elle possède), son passif (ce qu'elle doit) et la différence entre les deux représente les capitaux propres que les actionnaires détiennent dans l'entreprise.
- **L'état du résultat global** - également connu sous le nom de compte de résultat ou de compte de pertes et profits - indique le montant des revenus perçus par une entreprise au cours de l'année, ainsi que les dépenses engagées pour générer ces revenus. La

différence entre les deux est le bénéfice ou la perte de l'entreprise.

- L'état des flux de trésorerie comble le vide entre le bilan et le compte de résultat en fournissant des informations sur la manière dont l'entreprise a généré et dépensé sa trésorerie au cours de l'année.

CLASSIFICATION DES ACTIFS

- Equation de base de l'état de la situation financière : ACTIF = PASSIF + CAPITAUX PROPRES
- L'actif circulant est constitué de liquidités et d'autres actifs tels que les comptes clients (argent dû par les clients), les dépenses payées d'avance et les stocks (produits à vendre dans le futur) pour lesquels des liquidités sont attendues dans un délai d'un an ou dans le cadre d'un cycle d'exploitation normal de l'entreprise. Les actifs courants sont classés par ordre de liquidité, du plus liquide au moins liquide.
- Les immobilisations corporelles - également connues sous le nom d'actifs immobilisés - comprennent les terrains, les bâtiments et les équipements utilisés dans le fonctionnement quotidien de l'entreprise. Ces actifs sont présentés au coût historique, moins les amortissements cumulés et les dépréciations. Il s'agit de la valeur comptable nette (book value).
- La capitalisation fait référence à l'enregistrement d'une dépense comme un actif plutôt que comme une dépense. La capitalisation signifie qu'un actif apparaît dans l'état de la situation financière au lieu d'être comptabilisé comme une dépense pour cette période.
- Les charges différées représentent des paiements effectués par l'entreprise dont les avantages s'étendent sur une période de plusieurs années, comme les charges payées d'avance, mais sur une période plus longue.
- Les actifs incorporels sont des actifs qui ne peuvent être touchés, pesés ou mesurés. Un goodwill est créé lorsqu'une société A achète une société B pour une valeur supérieure à la juste valeur des actifs de cette dernière.

MÉTHODES D'INVENTAIRE

- Il existe deux méthodes d'évaluation des stocks : la méthode du premier entré, premier sorti (PEPS) et la méthode de la moyenne pondérée.
- Imaginez qu'au cours d'une période donnée, un gadget coûte 1 \$ le premier jour. Le deuxième jour, il coûte 2 \$. Le troisième jour, l'entreprise vend le gadget 3 \$.
- Méthode FIFO : L'entreprise vend l'unité qu'elle a achetée en premier pour 1 \$ et enregistre un bénéfice de 2 \$. Elle garde l'unité qu'elle a achetée pour 2 \$ et enregistre un stock de 2 \$.
- Moyenne pondérée : L'entreprise calculerait la moyenne du coût des unités ; elle enregistrerait donc un bénéfice de 1,50 \$ et un stock de 1,50 \$.
- Conclusion : En période de hausse des prix, la comptabilité FIFO entraîne des bénéfices et des stocks plus élevés que la moyenne pondérée.
- Les entreprises amortissent les actifs fixes (tels que les équipements), amortissent les actifs incorporels (tels que les brevets et les marques) et épuisent les actifs de gaspillage (pétrole et bois).
- La logique qui sous-tend ce traitement comptable est que les actifs perdent de la valeur avec le temps. Cette perte de valeur doit être reflétée à la fois dans l'état de la situation financière - où la valeur comptable de l'actif diminue - et dans l'état du résultat global - où la dépréciation ou l'amortissement est enregistré chaque année.
- Il existe deux méthodes d'amortissement : la méthode linéaire et la méthode dégressive. La méthode de l'amortissement linéaire consiste à amortir un montant égal chaque année ; la méthode de l'amortissement dégressif consiste à amortir la plus grande partie de l'amortissement la première année et à diminuer ensuite.

AMORTISSEMENT LINÉAIRE

- Supposons qu'une entreprise ait acheté une machine pour 1 000 000 \$ qui aura une durée de vie utile de quatre ans, puis une valeur de récupération de 100 000 \$ à la fin de cette période.
- Méthode linéaire : Amortissement annuel : (valeur d'achat - valeur de récupération)/années d'utilisation

$$= (\$1,000,000 - \$100,000)/4 = \$225,000$$

L'amortissement annuel serait de 225 000 \$. Après un an, la machine aurait une valeur comptable de 775 000 \$. Après deux ans, sa valeur comptable serait de 550 000 \$. Après trois ans, 325 000 \$. Après la quatrième année, elle serait amortie à sa valeur de récupération de 100 000 \$.

	Valeur d'achat	Annuel Amortissement	Accumulé Amortissement	Valeur nette comptable Valeur
T = 0	\$1,000,000	\$0	\$0	\$1,000,000
T = 1	\$1,000,000	\$225,000	\$225,000	\$ 775,000
T = 2	\$1,000,000	\$225,000	\$450,000	\$ 550,000
T = 3	\$1,000,000	\$225,000	\$675,000	\$ 325,000
T = 4	\$1,000,000	\$225,000	\$900,000	\$ 100,000

- Si l'entreprise vendait la machine après, par exemple, la deuxième année pour un montant autre que 550 000 \$, elle comptabiliserait la différence comme un gain ou une perte. Si la machine était vendue pour 560 000 \$, il y aurait un gain de 10 000 \$. Si la machine était vendue pour 525 000 \$, il y aurait une perte de 25 000 \$.

AMORTISSEMENT À DOUBLE DÉGRESSIVITÉ

- Pour la méthode du double amortissement dégressif, l'amortissement annuel est déterminé par :

$(100\% \text{ divisé par le nombre d'années d'utilisation}) \times 2...$

$= 100\%/4 \times 2 = 50\%$.

Cette machine serait amortie à un taux de 50 % de son prix d'achat initial, puis la valeur comptable restante serait amortie de la même manière jusqu'à ce que l'actif soit déprécié jusqu'à sa valeur de récupération.

	Valeur d'achat	Annuel Amortissement	Accumulé Amortissement	Valeur nette comptable Valeur
T = 0	\$1,000,000	\$0	\$0	\$1,000,000
T = 1	\$1,000,000	\$500,000	\$500,000	\$ 500,000
T = 2	\$1,000,000	\$250,000	\$750,000	\$ 250,000
T = 3	\$1,000,000	\$125,000	\$875,000	\$ 125,000
T = 4	\$1,000,000	\$ 25,000	\$900,000	\$ 100,000

GOODWILL

- Dans l'usage courant, le goodwill est défini comme la probabilité qu'un client revienne vers une entreprise - ce qui implique une valeur quantifiable. Toutefois, dans les états financiers consolidés, le goodwill représente l'excédent du montant payé pour une entreprise par rapport à ses capitaux propres. Si vous voyez un goodwill dans les états financiers d'une entreprise, vous savez qu'elle a été un acquéreur dans le passé.
- Imaginez ce qui suit :

	SOCIÉTÉ A	SOCIÉTÉ B
Espèces	10 millions de dollars	2 millions de dollars
Autres actifs	10 millions de dollars	8 millions de dollars
TOTAL ACTIF	20 millions de dollars	10 millions de dollars
Passif	5 millions de dollars	8 millions de dollars
Capitaux propres	15 millions de dollars	2 millions de dollars
L & S/E	20 millions de dollars	10 millions de dollars

- La société A propose de racheter la société B pour 4 millions de dollars en espèces - et les actionnaires de la société B acceptent. Le nouveau bilan consolidé serait...

	NOUVELLE SOCIÉTÉ A/B
Espèces	8 millions de dollars
Autres actifs	18 millions de dollars
TOTAL ACTIF	26 millions de dollars
Passif	13 millions de dollars
Capitaux propres	15 millions de dollars
L & S/E	28 millions de dollars

- Ce bilan n'est plus équilibré, ce qui explique la création d'un actif incorporel, le goodwill, d'un montant de 2 millions de dollars, qui correspond à la différence entre les liquidités versées et les actifs nets de la société acquise.

	NOUVELLE SOCIÉTÉ A/B
Espèces	8 millions de dollars
Autres actifs	18 millions de dollars
Goodwill	2 millions de dollars
TOTAL ACTIF	28 millions de dollars
Passif	13 millions de dollars
Capitaux propres	15 millions de dollars
L & S/E	28 millions de dollars

PASSIF ET FONDS PROPRES

- Le passif à court terme est l'image miroir de l'actif à court terme - des dettes qui doivent être payées dans un délai d'un an... les types les plus courants sont : les avances bancaires, les comptes créditeurs, les dividendes à payer, les impôts sur le revenu à payer et les obligations à moins d'un an.

- La participation sans contrôle dans les filiales apparaît dans les bilans consolidés et se produit lorsqu'une entreprise possède moins de 100 % de l'actif et du passif d'une filiale. Elle présente alors 100 % de l'actif et du passif et la partie qu'elle ne possède pas est considérée comme une participation sans contrôle.
- Les fonds propres sont divisés en trois domaines différents :
 1. **Capital social** - montant reçu par la société pour ses actions lorsqu'elles sont vendues de la trésorerie, reflétant leur valeur nominale.
 2. **Bénéfices non distribués** - partie des bénéfices conservés par la société après le versement des dividendes.
 3. **Participation sans contrôle** - apparaît lorsqu'une société possède plus de 50 % d'une filiale et consolide ses états financiers.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

- La première section est divisée en trois parties :
 1. Revenu
 2. Coût des ventes
 3. Bénéfice brut
- La section d'exploitation indique les revenus perçus, les dépenses engagées pour obtenir ces revenus et le solde qui représente le bénéfice ou la perte. La section d'exploitation se décompose de la manière suivante :

VENTES NETTES ... suivies du COÛT DES MARCHANDISES VENDUES.
= BÉNÉFICE BRUT ... moins les DÉPENSES D'EXPLOITATION
= Bénéfice d'exploitation net ou EBIT, c'est-à-dire bénéfice avant intérêts et impôts.

Dans la section "Propriétaires", des ajustements sont effectués lorsque les entreprises possèdent moins de 100 % des actions :

- Une société possède 80 % des actions d'une filiale. Elle fait apparaître 100% de l'actif, du passif et de toutes les opérations de la filiale dans son compte de résultat, puis retire 20% de l'actif net du bilan et 20% du bénéfice net du compte de résultat. Ces "20%" sont appelés **intérêts minoritaires** - la partie qu'elle ne possède pas.

- Quote-part des bénéfices des entreprises associées - utilisée lorsque 20 % à 50 % des actions avec droit de vote sont détenues. Ce montant de participation est associé à une influence notable sans contrôle.
- Méthode du coût - utilisée lorsque la propriété est égale ou inférieure à 20 %.

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

- L'état des flux de trésorerie est divisé en trois sections :
Exploitation, investissement et financement
- Les activités d'exploitation ont trait aux opérations normales de l'entreprise - encaissements des clients, paiement des produits, salaires des employés, etc.
- Les activités d'investissement englobent les flux de trésorerie associés à l'investissement de la société dans ses propres activités - l'achat et la vente de terrains, de bâtiments et d'équipements nécessaires à la conduite des activités principales.
- Les activités de financement représentent les sommes reçues de la vente d'actions propres et de l'émission d'obligations, du remboursement de la dette, du rachat d'actions et du paiement de dividendes.
- Les dividendes versés aux actionnaires ou les intérêts versés aux détenteurs d'obligations peuvent figurer soit dans la section d'exploitation, soit dans la section de financement du tableau des flux de trésorerie.
- Les dividendes ou les intérêts perçus par l'entreprise sur ses placements peuvent être présentés soit dans la section d'exploitation, soit dans la section d'investissement du tableau des flux de trésorerie.

LE RAPPORT ANNUEL ET LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

- En plus des états financiers, les notes aux états financiers contiennent de nombreuses informations.
- Les notes donnent des informations sur les activités de la société, par secteur d'activité et par zone géographique. Les informations relatives à chaque secteur doivent comprendre les recettes, les bénéfices et les pertes, les dépenses en capital, etc.
- Le droit canadien des sociétés exige que chaque société à responsabilité limitée nomme un vérificateur pour représenter les actionnaires et leur faire rapport sur les

états financiers de la société. Le vérificateur doit exprimer par écrit une opinion sur la fidélité de ces états financiers.

DIVULGATION PUBLIQUE CONTINUE

- Les "émetteurs assujettis" doivent se conformer aux exigences des lois en matière d'**information continue du public**. Tout **changement important** doit être signalé rapidement - il s'agit de changements susceptibles d'avoir un effet sur la valeur marchande des actions.
- TSX Senior Issues - états financiers annuels comparatifs vérifiés dans les 90 jours suivant la fin de l'année et états financiers comparatifs non vérifiés dans les 45 jours suivant la fin de chaque trimestre.
- Émissions de la Bourse de croissance TSX - états financiers annuels comparatifs vérifiés dans les 120 jours suivant la fin de l'exercice et états financiers comparatifs non vérifiés dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.
- Ces droits ne s'appliquent qu'aux achats sur le marché primaire, si les titres sont émis au Canada en vertu d'exigences de prospectus.
- **Droit de retrait** - dans les deux jours ouvrables suivant la réception d'un prospectus, l'acheteur peut se retirer de l'opération, sans poser de questions.
- **Droit d'annulation** - doit être exercé dans les 180 jours suivant la date de la transaction et uniquement si le prospectus contenait une information fautive ou trompeuse ou une omission importante.
- **Droit d'action en dommages et intérêts** - si l'investisseur subit un préjudice financier en raison d'une fausse déclaration ou d'une omission importante, il peut poursuivre l'émetteur, les administrateurs de l'émetteur, le conseiller en placement, la société du conseiller en placement, tout expert (auditeur, avocat, géologue) dont l'erreur ou la fausse déclaration lui a causé un préjudice financier.

OFFRES DE RACHAT

- Une offre aux actionnaires d'acheter les actions qui aboutira à une position de propriété de 20 % ou plus des actions avec droit de vote.
- Les offres publiques d'achat doivent respecter un certain nombre d'exigences :
 1. Doit être fait à tous les détenteurs.

2. Doit être accompagné d'une circulaire d'offre publique d'achat
 3. Une circulaire des administrateurs doit être envoyée dans les 15 jours suivant l'offre publique d'achat, avec une recommandation d'acceptation ou de rejet.
- Si la reprise est inférieure à 100 % et que le nombre d'actions offertes est supérieur au nombre d'actions que l'entreprise acquéreuse souhaite acheter, les actions doivent être reprises au prorata (proportionnellement).

DÉLIT D'INITIÉ

- Les initiés sont...
 1. Administrateurs ou cadres supérieurs
 2. Personnes/entités détenant 10% ou plus des actions avec droit de vote
 3. Administrateurs ou cadres supérieurs de filiales/sociétés apparentées
 4. L'émetteur assujetti lui-même
- Règles régissant les opérations d'initiés : Les initiés *ne peuvent pas* effectuer de transactions sur la base d'informations matérielles et non publiques. Les initiés *doivent* déclarer l'étendue de leurs participations directes et indirectes, et signaler tout changement aux administrateurs.

12. FINANCEMENT ET INSCRIPTION À LA COTE

FINANCEMENT D'ÉTATS ET DE SOCIÉTÉS

- Le financement ou la souscription est le processus par lequel un émetteur (gouvernements ou sociétés) lève des dettes et/ou des capitaux propres. Pour les gouvernements, ce financement s'effectue souvent par le biais d'un processus d'enchères et, parfois, par le biais d'une agence fiscale.
- Le gouvernement canadien utilise le système d'appel d'offres pour la plupart des produits. Les distributeurs de titres d'État soumettent des offres, et le prix le plus élevé (rendement le plus bas) l'emporte. Ces soumissionnaires sont des banques de l'annexe I et de l'annexe II, des courtiers en valeurs mobilières et des courtiers étrangers. Les courtiers *les plus* importants sont connus sous le nom de courtiers primaires
- Le système d'appel d'offres non concurrentiel consiste à découper une partie de l'émission et à l'allouer aux petits distributeurs au prix moyen des offres concurrentielles gagnantes.
- Les nouvelles émissions d'obligations provinciales directes et garanties sont généralement vendues à un prix négocié par l'intermédiaire d'un agent financier. Les obligations directes sont émises au nom du gouvernement. Les obligations garanties sont émises au nom d'une société d'État mais sont garanties par le gouvernement provincial quant au paiement.

FINANCEMENT DES ENTREPRISES

- Le financement des entreprises canadiennes se fait par le biais d'une offre négociée. Les sociétés obtiennent des capitaux en vendant des actions (financement par capitaux propres) ou en émettant des titres à revenu fixe (financement par emprunt).
- Les actions autorisées sont le nombre maximum d'actions (ordinaires ou privilégiées) qu'une société peut émettre selon les termes de sa charte.

- Les actions **émises** sont constituées du portefeuille d'actions autorisées que la société a émises, soit au public investisseur, soit aux initiés de la société, soit aux grands investisseurs institutionnels. Collectivement, ce sont les **actions en circulation**
- Le nombre d'actions en circulation multiplié par le prix actuel du marché détermine la **capitalisation boursière** d'une entreprise.

LE PROCESSUS DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

- Lorsque des négociations commencent entre un courtier et une société émettrice pour une nouvelle émission de titres, un **rapport de diligence raisonnable** est préparé par le courtier.
- Une décision importante est de savoir quel type de titre doit être émis : Obligations, débetures, actions privilégiées ou actions ordinaires.
- Principaux avantages des obligations - taux d'intérêt inférieurs à ceux des débetures, plus négociables. Principaux inconvénients - moins de flexibilité en raison du nantissement des actifs, rend les fusions et acquisitions (et le fait d'être acquis) *plus* difficiles.
- Principaux avantages des débetures - flexibilité, absence de gages ou de privilèges spécifiques et réduction du coût à l'émission. Principaux inconvénients - taux d'intérêt plus élevés que ceux des obligations.
- Principaux avantages des actions privilégiées - le paiement des dividendes *n'est pas* obligatoire, plus grande souplesse de financement, durée de vie limitée par le rachat des actions. Principaux inconvénients - coûteuses car les dividendes sont payés avec des revenus après impôt, le non-paiement des dividendes peut entraîner des pénalités.
- Principaux avantages des actions ordinaires - pas d'obligation de verser des dividendes, pas de remboursement du capital, une base de capitaux propres plus importante peut supporter davantage de dettes, la valeur marchande de l'entreprise est facilement établie. Principaux inconvénients - dilution pour les actionnaires existants, dividendes (s'ils sont versés) *plus* coûteux, commissions de souscription plus élevées que si une dette était émise.

LES MÉTHODES D'OFFRE

- Dans un placement privé, un ou quelques grands investisseurs institutionnels sont sollicités pour acheter la totalité de l'émission. Cette méthode est moins coûteuse et plus rapide pour la société émettrice - aucun prospectus officiel ne doit être préparé.
- Dans le cadre d'une offre publique, un prospectus doit être préparé. Une offre primaire fait référence à la première fois qu'une catégorie d'actions particulière est mise en vente au public et a généralement lieu sur le marché des introductions en bourse. Une offre secondaire fait référence à la deuxième (ou troisième ou quatrième) fois que la catégorie d'actions est mise à la disposition du public.
- Dans une convention de prise ferme, le courtier agit en tant qu'agent et fait de son mieux pour vendre les titres. L'émetteur fait face au risque de ne pas réunir les capitaux
- Dans le cadre d'un accord de souscription à **engagement ferme** (également connu sous le nom de " **buy deal** "), le souscripteur agit en tant que principal, achetant un nombre déterminé d'actions et assumant le risque de les vendre.

ÉTAPES DU PROCESSUS DE SOUSCRIPTION

- La plupart des provinces exigent que les émetteurs déposent à la fois un prospectus préliminaire et un prospectus définitif. Le prospectus provisoire est conçu pour susciter l'intérêt pour l'émission. Après le dépôt du prospectus provisoire auprès des commissions des valeurs mobilières compétentes, le courtier dispose de 90 jours pour préparer, soumettre et faire approuver le prospectus définitif. Cette période est connue sous le nom de période d'attente. Pendant cette période, seules des communications limitées avec les investisseurs sont autorisées.
- Le prospectus préliminaire a deux objectifs essentiels : Il s'agit d'un document d'information clé requis par la loi et qui permet de qualifier l'intérêt pour l'émission. Il ne contient pas d'informations sur le prix et la taille de l'émission. Le prospectus préliminaire est également connu sous le nom de **prospectus "hareng rouge"**.
- En plus du prospectus préliminaire, de nombreux courtiers en valeurs mobilières préparent un greensheet - un résumé des faits à l'intention des vendeurs, qui met en évidence les principales caractéristiques de l'émission.

- Le prospectus final doit fournir "un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants" concernant les titres à distribuer. Une fois que le prospectus final a été approuvé par les régulateurs ou par le blue sky, il peut être distribué au public.
- Une clause de retrait du marché permet au preneur ferme d'annuler une offre sans pénalité dans certaines conditions, telles que des changements dans les conditions du marché.

SYSTÈME DE PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

- Le prospectus simplifié est une méthode rationalisée d'accès aux fonds par le biais des marchés publics, accessible aux émetteurs assujettis de premier rang qui sont déjà soumis à des obligations d'information continue.
- La logique qui sous-tend le système du prospectus simplifié est qu'une grande partie de l'information révélée par le prospectus provisoire et le prospectus définitif est dans le domaine public depuis longtemps, étant donné qu'il s'agit d'émetteurs assujettis de premier plan.

APRÈS LA STABILISATION DU MARCHÉ

- L'une des fonctions d'un courtier principal dans le cadre d'une émission de prise ferme peut consister à assurer la stabilisation de l'offre de ce titre après le marché. Il s'agit de soutenir son prix au cours des premiers jours de négociation.
- Il existe trois méthodes principales de stabilisation après commercialisation.
 1. Le courtier principal peut disposer d'une option de surallocation ou d'une option de surallocation. Cela lui permet d'acheter des actions supplémentaires à l'avenir à un prix bloqué, en prenant une position courte à la date de l'introduction en bourse. Si le cours de l'action baisse, il peut acheter des actions et soutenir le prix. Si le prix de l'action augmente, il peut acheter au prix bloqué. Dans tous les cas, cela tend à stabiliser le prix.
 2. L'"offre de pénalité" signifie que le chef de file pénalisera les membres du groupe de vente si leurs clients vendent (ou "retournent") des actions sur le marché après la clôture de l'opération.
 3. Le courtier peut afficher une offre stabilisatrice pour acheter des actions

AUTRES MÉTHODES DE DISTRIBUTION

- Distributions aux jeunes entreprises - il s'agit de capital-risque car ces entreprises n'ont généralement pas d'antécédents de revenus et peu d'actifs.
- Options sur les actions propres et les actions bloquées - ces actions ne peuvent être vendues ou transférées, sauf autorisation spéciale.
- Programme de sociétés de capital-risque (SCR) - il s'agit d'une société nouvellement créée qui ne dispose d'aucun actif autre que des liquidités et qui n'a pas d'activité ou d'opérations établies. Elle peut acheter une entreprise ou des actifs existants, appelés actifs significatifs, dans le cadre d'une transaction admissible.
- Conseil NEX - conseil distinct de la Bourse de croissance TSX qui offre un forum de négociation aux sociétés qui n'ont pas atteint les normes d'inscription de la Bourse de croissance TSX.
- Crowdfunding - processus de collecte de capitaux de démarrage en sollicitant des contributions du grand public.

LE PROCESSUS D'INSCRIPTION

- Lorsque la demande d'inscription est remplie, l'entreprise signe un accord d'inscription officiel. Il s'agit du contrat qui détaille les règlements spécifiques et les exigences en matière de rapports que l'entreprise doit respecter.
- En signant un contrat d'inscription, une société s'engage à : Soumettre des rapports financiers annuels et intermédiaires ; informer rapidement la bourse des dividendes ou autres distributions ; et informer la bourse des autres changements importants proposés dans les activités ou les affaires de la société.
- Il y a des avantages associés à la cotation sur une grande bourse : Prestige et goodwill, valeur marchande établie et visible, excellente visibilité sur le marché, plus d'informations disponibles, et évaluation simplifiée à des fins fiscales. Inconvénients : contrôles supplémentaires sur la direction, nécessité de tenir les participants au marché informés, indifférence du marché, divulgation supplémentaire et coûts supplémentaires pour l'entreprise.

RETIRER LES PRIVILÈGES COMMERCIAUX

Il existe trois retraits temporaires des privilèges de négociation que les bourses peuvent invoquer :

- **Ouverture retardée** - se produit si, avant l'ouverture du marché, il y a un afflux important d'ordres d'achat et/ou de vente pour un titre particulier. Cela *n'affecte pas* l'ouverture générale du marché.
- **Arrêt de la négociation** - se produit au milieu de la journée de négociation pour permettre aux nouvelles importantes d'être largement diffusées. Un arrêt se produirait s'il y avait des nouvelles d'une fusion en cours ou si un contrat important avait été perdu.
- **Suspension de la négociation** - imposée si la situation financière de l'entreprise *ne répond pas* aux exigences de la bourse ou si l'entreprise ne respecte pas ses engagements - par exemple, si elle est en retard dans la présentation de ses états financiers.
- **Annulation d'une inscription/désinscription** - il s'agit d'une annulation permanente des privilèges d'inscription. Raisons :
 - Le titre radié n'existe plus parce qu'il a été appelé au rachat ou remplacé par un autre titre à la suite d'une fusion.
 - L'entreprise est sans actifs ou a fait faillite
 - La distribution publique de la sécurité est tombée à un niveau inacceptable.
 - La société n'a pas respecté les termes de son contrat de cotation.