ÉVOLUTIONS CONCEPTUELLES DE LA TERMINOLOGIE UTILISÉE DANS LE DOMAINE DES MARCHÉS FINANCIERS*

Cristian STANCIU
Université de Craïova

Abstract

The investment process presents several sides. It might suppose the fact of investing money in bonds or common shares, or either in no matter what other activity. It might involve speculative strategies exerted within a rising market on "short"-type sale within a downgoing market. It might involve the choice of an "uprising" strategy or of a "revaluating" one, or the choice of used bonds, options or other financial titles. It might lead to funds' accumulating or to the spreading of resources. This sparkling domain is defined by the assets of diversity and competition. In this deep labyrinth, the analysis and elucidating of the concepts' evolution in the terminology used by the domain of financial markets do held and important place.

Key words: *investments, financial markets, concepts' evolutions, financial titles, value*

Résumé

Le processus d'investissement a plusieurs facettes: il peut supposer le fait d'investir de l'argent dans des obligations ou des actions communes ou dans toute autre activité; il peut impliquer des actions spéculatives sur un marché à la hausse ou des ventes «short» sur un marché à la baisse; peut supposer le choix d'une action «de hausse» ou «de valeur», le choix des obligations, des options ou d'autres titres financiers; il peut conduire à l'accumulation de fonds ou à la dissipation de ressources. La diversité et la concurrence sont les principaux attributs de ce domaine effervescent. Dans tout ce labyrinthe une place importante est occupée par l'analyse et l'éclaircissement des évolutions conceptuelles de la terminologie utilisée dans le domaine des marchés financiers.

Mots-clés: *investissements, marchés financiers, évolutions conceptuelles, titres financiers, valeur*

* Cet article a été financé par le contrat POSDRU/89/1.5/S/61968, projet stratégique ID 61968 (2009), cofinancé du Fonds Social Européen, par le Programme Opérationnel Sectoriel Développement des Ressources Humaines 2007 – 2013

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

1. L'épargne

La différence entre les revenus qu'un secteur obtient et les dépenses qu'il effectue constitue l'*épargne* du secteur respectif. Le concept d'épargne est valable tant pour les individus et les organisations économiques, que pour l'économie dans son ensemble.

Les concepts contemporains, découlant des thèses Keynes, considèrent les épargnes comme un fluxe des ressources courantes, qui ne sont pas utilisées pour les dépenses immédiates. La capacité de financement ainsi créée doit être mise à la disposition d'autres agents économiques pour financer une partie des investissements qui dépassent les économies propres. D'ici la nécessité de corréler en permanence les économies et les investissements, comme aspect fondamental de l'équilibre économique. Dans ce sens, Samuelson affirme: «Au niveau macroéconomique, les épargnes (personnelles, des revenus non-distribués par des firmes, la dépréciation et les épargnes gouvernementales) sont toujours égales avec les investissements. Cette égalité doit se vérifier que l'économie passe par une période d'accalmie ou traverse une crise ou se trouve en pleine expansion».

Les personnes ou les familles, en tant qu'agents économiques, s'abstiennent de la consommation au cours d'une ou de plusieurs périodes pour bénéficier d'une consommation ultérieure plus grande, comme il existe, également, la possibilité de réalisation d'une consommation courante par l'endettement, ces dettes devant être remboursées sur les revenus futurs.

La disposition pour l'épargne est influencée par le spécifique du comportement des individus e par une série de facteurs économiques, parmi lesquels on remarque l'importance spéciale du facteur financier qui peut agir comme stimulant ou inhibiteur du goût de l'épargne.

2. L'investissement

Le terme *investissement* < latin *investire* (vêtir, couvrir), et a été utilisé initialement dans le domaine militaire (avec le sens d'entourer une cité pour la conquérir) d'où il est passé dans la terminologie financière-économique (effort pécuniaire fait pour atteindre certains buts).

P. Massé considère que l'investissement est une dépense actuelle, certaine, réalisée pour l'obtention de certains effets futurs, le plus souvent incertains. Le même auteur établit 4 éléments définitoires pour un investissement: le sujet – celui qui investit (personne physique/morale); l'objet – le mode de concrétisation de l'investissement; le coût – l'effort financier impliqué par l'obtention de l'objet; les effets de valeur – résultés de la réalisation de l'investissement, qui sont obtenus à l'avenir et qui représentent une espérance plus ou moins certaine.

En synthétisant, les investissements peuvent être définis comme les dépenses matérielles, financières et humaines faites en différents domaines

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

pour l'acquisition d'actives fixes ou circulantes neufs ou pour la modernisation de ceux existants en vue de l'obtention ultérieure d'un fluxe de liquidités et ayant pour but l'augmentation de la fortune appartenant aux personnes physiques ou morales.

Il existe de nombreuses controverses en ce qui concerne la sphère de compréhension du terme. Par exemple, Samuelson souligne dans ses manuels d'«Economics» que les investissements sont représentés seulement par les actions par lesquelles il est créé n capital réel, respectivement des suppléments du disponible d'actifs productifs, tels les équipements de production, les bâtiments ou les stocks. Il montre qu'il est incorrect de cataloguer comme investissements l'achat de titres de valeur, de titres de propriété, en général. Pourtant, Samuelson accepte deux définitions du terme «investissement»:

a. l'activité économique par laquelle la consommation présente est reportée pour augmenter les revenus pour l'avenir. Elle comprend son capital tangible (les structures, les équipements, les stocks), ainsi que les investissements non-matériels ou intangibles (éducation ou l'investissement dans le «capital humain» considéré le plus profitable, les investissements dans la recherche-développement, la santé, etc.)

b. du point de vue financier, le terme a un tout autre sens, respectivement celui d'acquisition d'un titre financier (une action ou une obligation) dans l'espoir de l'obtention d'un gain de la différence favorable du cours.

On peut considérer qu'à côté de ces deux composantes, des investissements fait également partie la catégorie d'investissements dans des œuvres d'art, dans des collections numismatiques, métaux précieux, collections philatéliques ou objets qui ont appartenu à des personnalités.

En Roumanie, les investissements sont classés en:

- investissements directs, respectivement la participation à la construction ou à l'extension d'une firme dans toute forme juridique prévue par la loi, l'acquisition d'actions ou de parties sociales d'une société commerciale (à l'exception des investissements de portefeuille) ou la constitution ou l'extension en Roumanie des succursales par une société commerciale étrangère.

- les investissements de portefeuille, respectivement l'acquisition de valeurs mobilières sur les marchés de capital organisés et réglementés et qui ne permettent pas la participation directe à l'administration de la société commerciale.

3. Le marché financier

Le marché financier représente le mécanisme par lequel les actifs financiers (écrits, titre de valeur, enregistrements au compte) sont émis et

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

introduits dans le circuit économique. Il se trouve à la confluence de l'offre de fonds (de la partie des corporations commerciales et industrielles, des banques, des caisses d'épargne, des compagnies d'assurance du pays et de l'étranger) et de la demande de fonds (exprimée par des corporations industrielles et commerciales publiques et privées, gouvernements et administrations locales, institutions publiques à caractère financier, sociétés bancaires et d'assurance, organismes financiers-bancaires internationaux) et est composé de deux segments majeurs:

a. le marché bancaire – comprend l'ensemble de relations de crédit basée sur des actifs sans caractère négociable (il ne suppose pas l'existence d'un marché secondaire);

b. le marché des titres financiers (le marché financier au sens restreint) – comprend l'ensemble de transactions de titres à long et moyen terme (le marché de capital) et de titres à court terme (le marché monétaire) par lesquelles on achet et revend des actifs financiers sans changer leur nature.

Le marché des titres financiers présente deux composantes majeures:

- le marché primaire – celui sur lequel on vend/achète des titres nouvellement-émis à l'occasion de la constitution ou de la majoration du capital social d'une société par l'émission d'actions, à l'occasion du prêt par l'émission d'obligations, par la mise en circulation des obligations par l'État ou par les administrations locales, etc.; le marché primaire attire les capitaux disponibles à long terme.

- le marché secondaire – appelé aussi marché «second-hand» (la bourse au sens large), concentre la demande et l'offre pour des titres qui ont été émis antérieurement sur le marché primaire; il peut être organisé de deux manières: en tant que bourse de valeurs (NYSE, BVB); en tant que marché inter-dealers ou «au guichet» («over the counter» – OTC), appelé marché de négociation (NASDAQ, RASDAQ).

Le marché secondaire doit accomplir toute une série d'exigences, par lesquelles il se rapproche plus que tous les autres des conditions du marché parfait: la liquidité – l'abondance des fonds et des actifs financiers, qui peuvent se convertir réciproquement sans restrictions et pertes; l'efficience – résulte de l'opérativité et des coûts réduits des transactions; la transparence – la disponibilité des informations pertinentes pour les détenteurs d'actifs financiers. Il conditionne l'efficience, la libre concurrence, la suppression des tendances de monopole, le coût réduit des transactions, l'adaptabilité – la promptitude par laquelle le marché réagit aux échanges et aux opportunités intervenus; la correctitude des transactions – la réglementation précise de leur déroulement, l'organisation du marché et la promotion de la libre concurrence.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

4. Les titres financiers

En partant de la segmentation du marché financier, on peut délimiter les principales catégories de titres financiers à caractère négociable:

- sur le marché de capital: les actions et les autres titres de participation, les certificats d'investissement, les bons de souscription, les obligations (y compris celles d'État), les titres émis par les administrations locales et d'autres titres à revenu fixe, les actions aux fonds d'investissements fermés et les titres de participation aux fonds d'investissement ouverts (mutuels), ainsi que la catégorie distincte des produits dérivés (futures et options);

- sur le marché monétaire: les certificats de dépôt, les certificats de trésorerie, les bons de trésor, les titres de marché interbancaire et les instruments financiers dérivés (swap, futures et options).

a. Les *actions* représentent la forme la plus répandue de constitution du capital social d'une firme et elles sont des titres de valeur qui attestent le droit de propriété de leurs détenteurs sur le capital social, dans la limite de la valeur inscrite sur elles. Les actions donnent droit à l'encaissement annuel d'un dividende en fonction du profit net réalisé par l'entreprise et de la proportion de la distribution établie par l'AGA. Parce que la valeur annuelle du dividende n'est pas la même, les actions s'appellent également valeurs à revenu variable.

La mise en circulation des actions (le marché primaire) se réalise par l'intermédiaire des sociétés d'intermédiation de services financiers des banques commerciales qui ont des succursales et des agences sur tout le territoire ou par l'intermédiaire des guichets spéciaux des unités postales. Pour une rapidité plus grande de la souscription par l'intermédiaire des banques, celles-ci forment des syndicats financiers d'émission qui, en fonction de responsabilités assumées, peuvent être de trois types: syndicats de placement, d'engagement ferme et de garantie.

La négociation ultérieure des actions se fait sur le marché secondaire de capital, spécialement à la bourse de valeurs (où sont cotées les actions émises par des sociétés ayant un certain standing financier, qui diffusent sr le marché un grand nombre d'actions et qui ont l'obligation de publier périodiquement des informations sur l'activité et les résultats obtenus), mais aussi sur le marché extra-boursier («over the counter» – OTC), qui fait la cotation d'un nombre plus grand de firmes, les conditions n'étant pas aussi restrictives.

Les actions peuvent se grouper selon la forme de présentation et selon les droits qu'elles génèrent.

Selon la forme de présentation, on distingue les types suivants d'actions:

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

- les actions nominatives – ont inscrit sur elles le nom du détenteur et, pour pouvoir être transmises à une autre personne, il est nécessaire de faire l'inscription de la transaction dans un registre à la société émettrice. Une catégorie à part est constituée par les actions nominatives liées, dont le transfert est fortement limité ou même interdit;

- les actions au porteur – n'ont aucun nom inscrit, leur transmission peut se faire sans aucune formalité, leur détenteur en étant reconnu comme actionnaire.

Selon les droits générés, les actions peuvent être:

- des actions ordinaires – confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des dividendes quand, si et dans le quantum déclaré par le conseil d'administration, en fonction du profit net réalisé par la société pendant l'année passée et de la proportion entre la distribution et la capitalisation;

- des actions privilégiées – donnent droit à un dividende fixe, annoncé lorsque les actions sont offertes initialement sur le marché, indépendamment de la valeur du profit réalisé par la société pendant l'année respective. Le détenteur d'actions privilégiées a priorité par rapport au détenteur d'actions communes, tant en ce qui concerne les dividendes, qu'en ce qui concerne les droits résiduels (lorsque la compagnie est liquidée).

Les actions privilégiées sont achetées spécialement pour la sûreté du gain et moins pour les possibilités de gain résultées des différences de cours et sont classifiées, à leur tour, en trois catégories:

- privilégiées cumulatives – dans le cas où la compagnie traverse une période difficile et omet le paiement des dividendes, ceux-ci seront toujours dus au détenteur d'actions privilégiées et seront payées à une date prochaine, tandis que les actions communes ne seront jamais payées;

- privilégiées rachetables – la compagnie émettrice se réserve le droit de retirer l'émission d'actions privilégiés, en payant aux actionnaires une certaine somme en numéraire;

- privilégiées convertibles – on offre à l'actionnaire la possibilité d'échanger les actions privilégiées contre des titres convertibles, d'habitude contre des actions communes de la même corporation, mais la conversion inverse n'est pas possible.

On peut rencontrer en pratique plusieurs autres types d'actions: actions sans valeur nominale – n'indiquent pas la valeur nominale, ne sont pas autorisées sur tous les marchés de capital, mais sont fréquemment rencontrées aux États-Unis; les nouvelles actions – sont de valeurs mobilières émises au cours d'un exercice, ne donnent droit au dividende entier et font l'objet d'une cotation séparée en bourse; les actions gratuites – utilisées dans le cas de l'augmentation du capital par l'incorporation des réserves sous la forme de l'émission de nouvelles actions.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

b. *Les certificats d'investissement* – sont des titres mobiliers doubles. D'une part, des certificats d'investisseur distribués aux porteurs de capital et leur confèrent le droit à dividende. D'autre part, des certificats de droit de vote, distribués aux actionnaires existants. Par l'achat du certificat de droit de vote, le détenteur du certificat d'investisseur devient actionnaire.

c. *Les obligations* – sont des titres de crédit qui donnent au possesseur (l'investisseur) le droit de recevoir annuellement un revenu fixe sous forme d'intérêt, indépendamment des résultats financiers d débiteur, raison pour laquelle elles s'appellent aussi valeurs immobilières à revenu fixe. On distingue entre les titres de crédit à court et moyen terme, jusqu'à 5 ans, nommés bons ou billets et les titres de crédit pour plus de 5 ans, nommées obligations.

À la différence de l'actionnaire qui est propriétaire d'une partie de la firme, le détenteur d'obligations est son créditeur (prête à la firme, pour une certaine période de temps, à taux fixe établi au moment de l'émission) et n'a pas droit de vote dans l'AGA en ce qui concerne l'administration de la compagnie et le partage du profit.

La classification des obligations prend en considération les critères suivants:

- la forme de présentation, en fonction de laquelle on distingue: les obligations nominatives – ont inscrit le nom du détenteur (créditeur) et la transmission du droit de créance se fait en base d'un accord en forme authentique entre l'ancien et le nouveau détenteur du titre ou par sa remise effective: les obligations au porteur – le créditeur est le détenteur non-spécifié du titre.

- le lieu de contracter et les conditions d'émission: les obligations internes – titres internes, exprimés en monnaie nationale; les obligations étrangères – titres étrangers, exprimés en devises; les euro-obligations – titres exprimés en eurodevises.

- les formes de diversification: les obligations de type classique, les obligations indexées, les obligations participatives, les obligations à fenêtre, les obligations à coupon zéro, les obligations convertibles en actions, les obligations à bons de souscription aux actions (à warrant), les obligations assurées.

Les obligations de type classique sont caractérisées par les éléments suivants:

- le taux d'intérêt – se réfère au taux spécifié du coupon ou à un taux nominal déterminé par les conditions du marché au moment de l'offre primaire; il reste fixé contractuellement toute la durée de vie de l'obligation, mais peut aussi fluctuer (le cas des obligations à taux d'intérêt variable);

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

- la valeur nominale (le principal) – est la valeur du prêt, respectivement la somme que l'émetteur de l'obligation rembourse à l'échéance;
- la première émission – apparaît lorsque la vente se fait pour un prix inférieur à la valeur nominale;
- le premier remboursement – apparaît lorsque le rachat des obligations se fait pour un prix supérieur à la valeur nominale;
- le programme du payement des intérêts – l'intérêt est calculé et payé annuellement/semestriellement au détenteur du titre, en base d'un coupon détaché de l'obligation;
- l'échéance – le terme de remboursement du principal (court terme – 5 ans, terme moyen – 7~15 ans, long terme – jusqu'à 30 ans).

On a ajouté, dans le temps, d'autres éléments, tels: la clause de rachat – permet à l'émetteur de racheter les obligations avant la maturité; la clause de restitution – permet au détenteur du titre de restituer le titre à l'émetteur et de lui demander en l'échange la valeur nominale; le collatéral – une garantie de nature mobilière/immobilière.

Les obligations indexées – sont caractérisées par la variation du taux et/ou du prix de remboursement en fonction d'un indice déterminé (du volume de la production, du chiffre d'affaire);

Les obligations participatives – offrent un taux d'intérêt supplémentaire en fonction des résultats financiers de l'émetteur.

Les obligations à fenêtre – ont une longue échéance (18-25 ans) et offrent à certains intervalles de temps (7 ans) une doble option: la sollicitation du créditeur de lui rembourser le prêt et la possibilité du débiteur de racheter le titre.

Les obligations à coupon zéro – sont caractérisées par un petit prix d'émission, comparativement à la somme à rembourser à l'échéance, la différence en représentant le taux d'intérêt de l'émission.

Les obligations convertibles en actions assurent aux détenteurs la possibilité de changer, dans un terme fixé dans le contrat d'émission, les obligations en actions, lorsque les revenus des dividendes dépassent le niveau du taux attribué.

Les obligations à bonus de souscription aux actions (à warrant) – sont des titres mixtes qui comprennent une obligation classique, émise à taux inférieur à celui du marché financier et avec un ou plusieurs bons détachables, négociables séparément en bourse, qui donnent le droit au détenteur de souscrire aux actions. Il est important de mentionner qu'à la différence du cas précédent, le crédit obligataire ne s'éteint pas au moment de la souscription aux actions en base du bon.

Les obligations assurées – garanties en base d'un collatéral.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

Les plus prestigieuses évaluations des obligations, à reconnaissance internationale unanime, sont effectuées par des compagnies américaines de rating Standard & Poor's şi Moody's.

d. *Les bons de trésor* – sont des titres de crédit émis par l'État, principalement par l'administration du budget de l'État, utilisés pour la mobilisation d'actifs financiers à court terme, pour couvrir le déficit budgétaire courant, pour la réalisation normale des paiements lorsque les encaissements budgétaires ne sont pas suffisants.

En Roumanie, les bons de trésor et les certificats de trésorerie émis par le Ministère des finances sont caractérisés par le paradoxe des taux très élevés associés au risque réduit que supposent, théoriquement, le non-respect de la relation classique gain-risque.

Le gouvernement des États-Unis émet de pareil types de titres considérés encore (en dépit des événements de septembre 1001) les formes de placement au niveau mondial les plus sûres: Treasury Bills (bons de trésorerie) – titres à court terme, licités chaque semaine, seulement en forme dématérialisée, à discount, à valeur nominale minimale de 10.000 $; Treasury Notes (billets de trésorerie) – titre ê échéance moyenne, vendues seulement en forme dématérialisée.

e. *Les obligations municipales* («Munis » – Municipal Securities) – sont des titres de dette émis par de métropoles, villes, municipalités, districts, sous-divisions politiques et territoriales des États. Le capital obtenu à la suite de ces émissions peut être utilisé, par exemple, pour la construction des lycées, des universités, des autoroutes, des centres sportifs ou pour le refinancement de certaines dettes anciennes. Elles soutiennent le développement et produisent des revenus pour les administrations locales.

f. Les instruments financiers dérivés comprennent:

- le contrat futures – représente un engagement standardisé de vente-achat d'un actif (marchandise, titre financier, instrument monétaire) qui porte le nom d'actif-support, transigé en bourse, à un prix établi au moment de la transaction, avec la liquidation du contrat à une date future;
- le contrat options – un contrat d'options est plus complexe qu'un contrat futures du point de vue technique et, donc, potentiellement plus dangereux pour les utilisateurs profanes. Par lui on accorde le droit d'acheter ou de vendre un actif financier à un prix donné, en tout moment, dans la durée de valabilité du contrat;
- le contrat swap est utilisé pour la gestion d'une position sensible à la variation du taux d'intérêt sur le marché (swap d'intérêts) ou à la variation du cours d'échange (swap de devises).

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

5. Le revenu (le gain)

Maintenant on analyse le gain (le taux du rendement – «rate of return») qu'engendre la détention des deux principales catégories de titres financiers: les actions et les obligations.

a. Les actions peuvent générer deux types de gain: le gain des dividendes et le gain des différences de cours.

Plusieurs actions ordinaires et toutes les actions privilégiées paient des dividendes. Dans le cas des actions ordinaires, le paiement des dividendes n'est par une exigence légale, mais cette décision est laissée à la latitude du conseil d'administration. Les compagnies se trouvant dans une période de hausse agressive peuvent choisir à réinvestir une grande partie ou même tout le profit pour alimenter leur expansion, en payant seulement des dividendes symboliques ou en ne payant rien du tout. Donc, les dividendes sur les actions communes sont flexibles, mais les compagnies essaient de leur maintenir un fluxe assez régulier, en augmentant les dividendes lorsque la compagnie bénéficie d'une croissance du profit net.

L'obtention du revenu attendu des dividendes est parfois une raison suffisante pour investir une certaine action, surtout si le rendement de l'investissement dépasse le taux d'intérêt offert par les autres formes de placement. Les actions qui paient un dividende généreux sont connues sous le nom «d'actions de revenu» (income stocks) et elles seront choisies par les investisseurs qui préfèrent les sources sures de revenu.

Lorsqu'une action est achetée pour un certain prix et ultérieurement est vendue pour un prix plus élevé, le profit résulté est connu sous le nom de différence favorable de cours. L'essai d'obtenir ainsi des profits en base de la règle «Achète bon marché, vend cher», sur des courtes périodes de temps (quelques jours, et même quelques heures), fait l'objet des transactions spéculatives à court terme.

Mais l'anticipation d'un gain des différences favorables de cours vise non seulement de courts intervalles, mais aussi un horizon de temps plus long. Les actions des compagnies dont on attend la croissance s'appellent «actions de hausse»; les investisseurs achètent ainsi d'actions en anticipant que leur valeur croîtra dans le temps et les vendront après quelques années en enregistrant un profit à long terme.

On peut conclure que les investisseurs conservateurs sont attirés par les actions de revenu, tandis que ceux disposés à s'assumer des risques plus grands s'orientent vers des actions de hausse. Tandis que certaines actions sont constamment payantes de dividendes («cash cows»), à petites chances de croissance du prix, et d'autres offrent un potentiel de dividende petit, mais grandes chances pour des gains de l'oscillation du cours, la majorité des actions offre de possibles récompenses dans les deux formes énoncées.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

b. Le gain obtenu des obligations connaît plusieurs formes:

- L'intérêt est déterminé par l'application du taux de l'intérêt par pourcent (le coupon) à la somme du principal et il est acquitté à 6 mois ou 1 an, en fonction du type de l'obligation;
- La prime d'émission représente la différence entre la valeur nominale de l'obligation (plus grande) et son prix d'achat (plus petit);
- La prime de remboursement apparaît au moment où le rachat se fait à un prix plus grand que la valeur nominale;
- Les différences favorables de cours s'enregistrent sur le marché secondaire des obligations, comme résultat du principe «Achète bon marché et vend cher!».

6. Le risque

Le risque définit la probabilité qu'un événement provoque des pertes ou des dommages à une entité ou à l'économie en général, respectivement le contexte de circonstances où un événement indésirable est associé à une certaine probabilité de production.

Entre le risque et le gain il existe un rapport directement proportionnel, les acceptions formulées dans la littérature de spécialité comprennent: le sacrifice d'un bénéfice immédiat ou l'absence d'une consommation immédiate contre certains avantages futures; la perte d'un avantage certain et immédiat que confère l'acquisition et la détention d'un bien réel ou la consommation d'un service contre un avantage futur et incertain généré par l'investissement dans des valeurs mobilières; l'incertitude sur la valeur future d'un actif financier.

Il fat pourtant faire la distinction entre l'incertitude (la reconnaissance du fait qu'il puisse apparaître des résultats différents par rapport à ceux anticipés) et le risque (la possibilité de l'apparition des résultats indésirables).

Les risques associés aux investissements financiers sont multiples et comprennent:

- le risque du marché découle de la modification défavorable du prix ou de la valeur de l'actif transigé/détenu en tant qu'investissement de portefeuille, comme conséquence des facteurs objectifs (performances économiques) ou subjectifs (l'optimisme/le pessimisme des investisseurs);
- le risque du moment découle du choix du moment inopportun pour la réalisation d'une transaction;
- le risque politique et de pays découle du degré de stabilité économique et politique du pays, ses politiques, ses traditions et l'éthique, la sécurité nationale, les éventuels conflits militaires ou sociaux. Il peut également réfléchir l'impact négatif des décisions prises par les autorités nationales/régionales dans l'arsenal d'intervention desquels il se trouve:

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

impôts, taxes, restrictions de capital, contingents, nationalisations, expropriations, etc.

- le risque juridictionnel est généré par la probabilité de la modification du cadre législatif, à impact sur la valeur de divers titres;
- le risque de liquidité reflète l'incapacité d'un marché de convertir en liquidités certains actifs dans la quantité et au moment désiré;
- le risque du cours d'échange a une forte incidence sur les portefeuilles diversifiés à l'extérieur, au moment où on veut la conversion de la monnaie nationale des dividendes, des taux d'intérêts ou des dividendes favorables obtenus à l'étranger;
- le risque du taux d'intérêt – la modification du taux d'intérêt peut avoir un impact défavorable sur le cours de marché de certains titres;
- le risque marchand part de l'aisance/la difficulté par laquelle un titre peut être vendu sur le marché et du mode dont une pareille opération affecte le cours du titre;
- le risque d'agrégation vise des transactions qui se déroulent sur plusieurs marchés, éventuellement des pays différents, qui peuvent causer différents problèmes;
- le risque de concentration (de diversification) est associé à la détention d'une seule valeur mobilière ou des instruments d'un seul secteur économique;
- le risque opérationnel découle des erreurs humaines ou des comportements frauduleux qui conduisent à la disparition des documents/ données importants.

En synthétisant, le risque d'un portefeuille a deux composantes importantes:

a. le risque systémique (de marché, non-diversifiable), qui a deux causes: l'inflation, les variations du taux d'intérêt, l'instabilité politique, les conflits militaires ou les crises économiques généralisées;

b. le risque non-systématique (e firme, spécifique, diversifiable) est causé par des événements qui se produisent à l'intérieur de la firme: les actions en justice, grèves, le succès/l'insuccès des actions de marketing, etc. Il est improbable que simultanément tous les titres d'un portefeuille diversifié soient grevés d'un pareil risque, les pertes enregistrées par certains d'entre eux en étant compensées par le profit des autres.

7. Le portefeuille de titres et sa diversification

a. Le portefeuille d'un investisseur est une collection d'actifs financiers (dépôts bancaires, bons de trésor, obligations gouvernementales, actions ordinaires des compagnies, etc.) et d'actifs réels (or, œuvres d'art) où il conserve sa fortune. Les investisseurs peuvent gérer leurs portefeuilles

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

à leur propre compte mais, le plus souvent, il mandate des spécialistes pour exécuter cette opération.

b. Le portefeuille de titres comprend la variété des titres détenus par un investisseur individuel ou institutionnel en vue de l'obtention d'un revenu des dividendes/intérêts ou d'un gain des différences favorables de cours.

c. La diversification est une composante importante du comportement des hommes à aversion pour le risque dans tout domaine d'activité. Les pays diversifient également leurs relations externes, politiques, militaires, mais aussi les sources d'approvisionnement en matière premières, les technologies, les ressources financières, parce que lorsqu'un événement indésirable affecte l'une de ces sources, l'existence des autres empêche l'entrée dans l'impasse.

De la multitude des difficultés que rencontre un individu avant de commencer à investir, la plus décourageante est le choix des titres qu'il va acheter.

James Tobin, professeur à l'Université de Yale, lauréat du prix Nobel pour l'économie en 1981, est celui qui a introduit le concept de «diversification du portefeuille», en caractérisant l'essence de ce concept par le syntagme «Ne jamais mettre tous les œufs dans le même panier!».

Donc, la diversité signifie l'atténuation du risque par la combinaison, à l'intérieur du portefeuille, de plusieurs actifs financiers, dont les revenus individuels sont indépendants les uns par rapport aux autres. Un investisseur ne dirige pas toutes ses économies vers un seul titre parce que, dans l'hypothèse d'une forte chute du titre en cause, son capital est compromis. Les risques doivent être répartis non seulement au niveau des entreprises et des secteurs économiques, mais aussi au niveau international. Mais la diversification ne signifie pas investir moins dans de nombreux titres parce que dans ce cas les hausses n'apportent que de profits négligeables, mais signifie prendre toujours en compte les objectifs fixés à la constitution du portefeuille – gains significatifs, sécurité des gains, investissements à long ou court terme.

Le succès de l'opération de diversification dépend dans une mesure écrasante de l'existence et du type de corrélation entre les revenus de différents actifs. Ainsi, lorsque les revenus de différents actifs se meuvent en même temps, on dit que le revenu des actifs respectifs est corrélé.

Lorsque le revenu des deux actifs se meuve dans la même direction, on dit qu'ils ont une corrélation positive. Dans ce cas, acheter un paquet d'actions de chacun équivaut à placer tout l'argent dans le même type d'action, par conséquent, il ne peut s'agir d'une diversification efficiente. Lorsque les revenus de différentes catégories d'actions tendent à se mouvoir en direction contraire, on dit que les actifs ont une corrélation négative.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

Dans ce cas, la diversification peut avoir du succès. En pratique, pourtant, il n'existe pas de corrélation parfaite et stable dans le temps, raison pour laquelle la diversification se confronte à toute une série de difficultés. Elle peut diminuer non seulement le risque de firme on non-systémique. La partie du risque d'un portefeuille qui ne peut être éliminée par la diversification est représentée par le risque de marché (systémique). En général, elle considère que la dimension du portefeuille augmente, le niveau du risque total diminue, mais depuis un certain nombre d'actifs (15-20), le risque total se réduit très peu ou pas du tout, indépendamment du nombre de titres de valeur ajoutés.

Un portefeuille d'investissements diversifié peut comprendre: des titres de valeur de compagnies plus anciennes et assez stables, des compagnies plus neuves considérées être dans une phase de hausse, des actions communes, privilégiées simples, privilégiées convertibles, des obligations à un certain degré d'investissement, des obligations spéculatives, ainsi que d'autres instruments. S'il se permet, celui-ci est le mode dont un investisseur doit agir, en partageant les investissements et le risque entre divers titres de valeurs.

8. Analyse financière

L'activité de l'analyste financier constitue une source d'informations indispensable dans toute institution qui opère sur le marché financier, raison pour laquelle les grandes compagnies engagent souvent plusieurs analystes, qu'elles paient généreusement. La raison est facile à comprendre: l'efficience de l'analyste financier est concrétisée dans une anticipation correcte du trend du marché et de ses composantes, en assurant à la firme une position favorable et des gains substantiels et, à l'inverse, l'absence ou l'inefficience de l'analyste financier influe négativement sur les performances de la firme.

Dans les sociétés d'intermédiation de services financiers, les informations fournies par l'analyste financier (qui ont un caractère général, indistincte, global) sont reprises par le consultant de placement qui les «personnalise», respectivement les adapte aux besoins spécifiques des investisseurs en fonction des éléments tels: l'âge, le sexe, l'attitude par rapport au risque, les préférences, etc.

L'activité de l'analyste financier suppose la prise en considération d'un nombre très grand d'informations économiques, l'étude des causes des hausses et des baisses des prix dans un certain intervalle de temps, le but final en étant constitué par la prévision des modifications de prix. Le succès de ces méthodes réside dans l'existence de certaines évaluations précises des variables analysées et surtout dans l'analyse des variables qui ne sont pas connues par les autres analystes. L'abondance des statistiques disponibles

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

pour un spécialiste en analyse fondamentale est, en tout moment, écrasante, raison pour laquelle l'analyste doit être sélectif et prêt à évaluer un volume massif de données. Il n'existe pas ainsi un prototype unique pour l'analyste financier, mais différents types, caractérisés par des méthodes et niveaux de performance distinctes. Il existe des analystes qui, en base de la compétence et de l'expérience dont ils disposent, peuvent offrir des prévisions précises et il existe des analystes qui, en travaillant avec les mêmes dates, émettent des prévisions sans aucune valeur.

Sur le marché de valeurs mobilières il existe deux types distincts d'analystes:

a. Les «fondamentalistes» qui analysent les actions en fonction de la compagnie émettrice, d'industrie, de marché, de facteurs économiques pertinents. En base de l'analyse, ils essaient d'établir en quelle mesure l'intérêt pour une certaine action parmi les divers investisseurs peut conduire à une modification de son prix. A partir des connaissances et des critères économiques fondamentaux, leur but est d'identifier ce qu'on doit acheter/vendre;

b. Les «analystes techniques» – bien que leur but est de prédire les prix des actions, ils excluent la possibilité de la construction des prévisions exactes à l'aide de l'analyse fondamentale et approchent le problème par une surveillance constante des modifications de prix, à partir de l'hypothèse que toute influence sur les prix est déjà réfléchie dans ces mouvements. Leur conclusion est qu'il ne faut pas mesurer les motivations des investisseurs et les conditions de marché, mais seulement poursuivre les prix. Dans ce but, les techniciens fon appel aux représentations graphiques (raison pour laquelle ils s'appellent aussi «chartistes»): les graphiques de barre et les graphiques point et valeur. En poursuivant les mouvements de prix sur les graphiques construits, ils cherchent à identifier certains modèles et essaient d'établir le moment propice pour l'achat ou la vente en base de la synchronisation avec le marché («market timing»). Du moment où ils ont identifié un modèle, les analystes financiers essaient de prédire la direction des prix d'une action ou le trend pour tout le marché. A la différence des analystes sur les problèmes fondamentaux qui essaient à étudier pourquoi les prix se meuvent dans un certain sens, les techniciens acceptent purement et simplement ces mouvements et les représentent graphiquement, leur conviction permanente en étant que «l'histoire se répète».

9. La consultance de placement

Le consultant de placement est une personne physique ou une personne morale autorisée qui fournit à titre professionnel les activités suivantes: interprète, à la demande du client, les caractéristiques des valeurs mobilières en base des études réalisées par l'analyste financier; interprète,

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

toujours à la demande du client et en base des informations fournies par l'analyste financier, les caractéristiques du marché de valeurs mobiliers pendant un temps donné; étudie l'efficience du placement dans une certaine valeur mobilière indiquée par son client; fournit des opinions et fait des recommandations sur la détention ou l'aliénation des valeurs mobilières; fait des services de sélection et d'évaluation des portefeuilles; accorde consultance en ce qui concerne les fusions, les acquisitions, les reprises, la structure de capital, la stratégie économique et de financement; accorde consultance financière aux organismes collectifs d'investissement et de placement dans des valeurs mobilières, pour la sélection de leur portefeuille; publie les études réalisées dans le domaine des valeurs mobilières et du marché des valeurs mobilières.

De cette énumération on peut conclure que le consultant de placement et l'analyste financier ne sont l'une et même personne, ils n'accomplissent pas la même fonction, mais des fonctions complémentaires: l'analyste surveille de manière permanente le marché et ses évolutions et synthétise toutes les informations qu'il met à la disposition du consultant de placement; sur cette base, ce dernier fait des interprétations et des recommandations en fonction des particularités des investisseurs, il ne fait pas de services standard pour tous les clients, mais, par contre, adapte ses services aux besoins et exigences spécifiques de chaque client, en fonction d'une série de critères: âge, sexe, niveau d'instruction, aptitude face au risque, etc. C'est la raison pour laquelle au même niveau de la somme investie, de la multitude des portefeuilles efficients, deux investisseurs choisissent le portefeuille qu'ils considèrent optimum sur des critères différents, la tâche du consultant de placement en étant de les conseiller dans cette démarche.

Aussi, la prestation de services de consultance exclue l'acceptation, la reprise, l'exécution et le décompte des ordres des clients d'acquérir et d'aliéner des instruments financiers, y compris la détention de disponibilités en argent ou des instruments financiers au compte des clients. Dans les sociétés de services d'investissements financiers, il faut assurer la complète séparation de l'activité et des informations détenues par les consultants d'investissements par rapport aux infirmations et aux activités d'acceptation, de traitement, d'exécution et de décompte des ordres des clients d'acquérir et d'aliéner des instruments financiers.

En Roumanie, la Commission nationale des valeurs mobilières (CNVM), par se réglementations relatives aux services de consultance d'investissements: formue des règles de conduite et définit les niveaux de qualification professionnelle pour la prestation de pareils services; prévoit des sanctions, y compris pour suspendre, retirer ou annuler l'autorisation en

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

cas de violation des réglementations imposées; établit des principes et des procédures relatives au compte rendu, à l'inspection et à la surveillance des consultants d'investissements.

10. Les fonds d'investissements

Les personnes qui n'ont pas de moyens suffisants et ne veulent non plus trop risquer peuvent s'adresser aux fonds de placement d'investissements de portefeuille, connus génériquement sur le marché sur le nom de fonds d'investissements. Ils offrent des formes de participation et des stratégies aptes à répondre à tous les objectifs de rendement et à des niveaux de risque acceptés par toutes les catégories d'investisseurs. Certains fonds travaillent seulement avec des actions et des obligations; d'autres, plus complexes, garantissent le capital investi jusqu'à un taux contractuel convenu avec le petit investisseur.

Ces institutions collectent des fonds d'investissements de plusieurs investisseurs différents dans un seul portefeuille de titres de valeur par lesquels les investisseurs individuels se partagent les risques et les profits de tout le paquet de titres proportionnellement à leur détentions individuelles. Les personnes qui les administrent sont des professionnels financiers, hautement qualifiés dans le choix des titres de valeur et dans la surveillance constante des investissements.

Le slogan des fonds d'investissement est: «Laissez les investissements aux professionnels», formule qui a acquis des connotations négatives dans notre pays, à cause des carences législatives et de surveillance qui ont conduit à la chute du Fonds national d'investissements et, implicitement, à la perte de confiance dans ce segment tellement important du marché de capital.

On distingue deux types principaux de fonds d'investissements: les fonds fermés (fonds transigés publiquement), les fonds ouverts (fonds mutuels).

Les fonds fermés (fonds transigés publiquement) font une seule offre d'actions, investissent l'argent reçu dans un portefeuille de titres de valeur et ensuite surveillent le portefeuille, en effectuant des ventes et d'achats supplémentaires comme ils considèrent opportun. Les investisseurs qui n'ont pas acheté des actions dans l'offre initiale peuvent les acheter seulement sur le marché secondaire des actuels actionnaires.

La valeur courante d'une telle action s'appelle valeur nette de l'actif par action, qui se détermine par le rapport de la valeur nette de l'actif (calculée comme différence entre le total des actifs et le total des passifs du fonds) au nombre d'actions du fonds en circulation.

Les fonds ouverts (fonds mutuels) sont offerts initialement de la même manière que les fonds fermés, mais le marché secondaire des fonds mutuels se différencie catégoriquement par le fait que les fonds mutuels offrent de

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

manière continue de nouvelles unités aux investisseurs intéressés, bien qu'assurent une émission perpétuelle ă.

Un titre de participation à un fonds mutuel représente une détention de capital dans les actifs nets du fonds respectif. Celui-ci sera émis en forme nominative, ne sera pas endossable ou transférables dans une autre manière et ne sera pas inscrit dans la cotation d'une bourse de valeurs. Le prix d'émission des titres de participation reflète la valeur unitaire des actifs nets à la fin du jour es titres de participation (unités de fonds) peuvent être rachetés sur demande, à un prix qui réfléchit la valeur des titres, calculée en base des actifs nets à la fin du jour antérieur à la demande de rachat, corrigée par les éventuels commissions pratiqués. L'établissement de la valeur des titres est fait par une institution financière distincte, en règle générale par une banque.

Les fonds ouverts d'investissements doivent respecter à tout moment les niveaux appropriés de diversification prudente de leur portefeuille pour éviter l'accumulation excessive de risque dans leurs investissements.

Au monde, les dernières années, le nombre des fonds d'investissements a augmenté de manière significative et leur profile d'activité s'est diversifié. Aux États-Unis, les fonds mutuels, à côté des fonds de pension, ont ris la direction des marchés financiers. De plus, ils sont même arrivés à administres une bonne partie des capitaux des banques.

11. Les fonds de pension

La problématique des fonds de pension est d'une grande actualité, en Roumanie on essayant une réformation du système actuel. La clé de la réforme des pensions est constituée par le passage même d'un système qui gaspille les ressources financières (parce qu'il ne fait rien d'autre que ré-circuler, en étant plutôt pseudo-fiscal) à un système où celles-ci sont «mises au travail» dans l'économie par l'investissement. L'élément structurel actif dans ce processus de transformation est le Fond universel de pensions, administré par une société privée qui ait cet objet d'activité unique.

Le système de fons de pensions présente une série de particularités au niveau mondial et peuvent avoir pour fondement toute une série de modules: une composante publique (de type distributifs, basée sur la solidarité intra et inter-générations, administrée par une institution publique autonome); une composante privée (sous la forme des fonds universels de pensions, basés sur la capitalisation et l'investissement, administrés par des institutions privées qui utilisent des comptes individuels); des schémas optionnels de pensions pour les contribuables à revenus plus élevés.

Simplifié, le mécanisme de fonctionnement d'un fonds de pensions se présente ainsi: les contribuables (ceux qui financent le fonds) sont mis dans la situation d'épargner périodiquement (en général mensuellement) une

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

certaine somme d'argent qu'ils déposent en vue de l'administration au fonds de pensions. Dans ces conditions, les fonds de pensions doivent placer des liquidités de taille énorme et vont les investir dans des titres d'État, des titres des administrations publiques locales ou des titres des compagnies solides cotés en bourse. Le moment où les contribuables peuvent se retirer du fonds et commencent à bénéficier de la pension offerte sous forme d'annuités/rente mensuelle est fixé par le contrat conclu entre ceux-ci et le fonds de pensions.

Il existe plusieurs types d'annuités/rentes mensuelles, desquels les membres du fonds peuvent choisir au moment du retirement annuité à vie, payable jusqu'au moment du décès du titulaire; annuité de survivant, payable pendant la vie du titulaire et ensuite pendant la vie du conjoint survivant.

Le quantum des annuités est établi en fonction des contributions effectuées par le titulaire et de la capitalisation de ces sommes, résultée des investissements effectués par le fonds de pensions. Les fonds de pensions agissent ainsi non seulement dans l'avantage des contribuables, mais aussi de l'économie dans son ensemble, en constituant un moteur puissant du développement économique, par l'impact positif sur l'épargne et les investissements.

12. Indices boursiers

En 1882, deux associés (Charles Dow et Edward Jones) constituaient une compagnie spécialisée dans la fourniture d'informations financières («Dow Jones Company»). Deux années plus tard, Ch. Dow a inventé une méthode par laquelle les prix de 11 actions de certaines compagnies de chemins-de-fer étaient compris dans une moyenne utilisée comme indicateur des prix dans l'industrie des chemins-de-fer. Jusqu'en 1897, ont été comprises dans l'indice 20 actions dans l'industrie des chemins-de-fer. Aujourd'hui, les journaux financiers ne sont pas complets sans un rapport entre les trois indices Dow Jones: 30-industrie, 20-transports, 15-services publics.

Un indice boursier exprime l'évolution des cours boursiers sur un certain marché par l'analyse comparative de la demande et de l'offre de capital sur le marché respectif. A la différence du cours boursier qui synthétise l'évolution des titres financiers individuels, les indices boursiers mesurent la dynamique de la valeur d'un groupe représentatif d'actions ou même de toutes les actions cotées en bourse.

Le calcul des indices boursiers tient compte des éléments suivants:

a) *La structure de l'indice boursier* – comprend un échantillon sélectif de firmes, qui soit représentatif pour l'évolution générale sur le marché respectif;

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech
Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)

b) *Le poids des titres de valeur composants de l'indice* – peut se réaliser de trois manières: on alloue des poids égaux pour tous les titres; on alloue des poids en fonction du quantum des dividendes par action; on n'alloue pas des poids, en étant pris en considération seulement les cours des titres;

c) *L'établissement de la date/de la période choisie comme base de référence* – l'indice boursier pour cette période est équivalent à 100 points et les indices pour les périodes futures réfléchissent la modification par rapport à la base de comparaison.

BIBLIOGRAPHIE

Fota, Constantin, *Economie internațională* (*International Economics*), Craiova, Editura Universitaria, 2002.

Fota, Constantin, *Piața acțiunilor*, Bucureşti, Editura Expert, 1999.

Stanciu, Cristian, *Managementul portofoliului de titluri*, Craiova, Editura Universitaria, 2010.

BDD-A3878 © 2012 Editura Sitech

Provided by Diacronia.ro for IP 216.73.217.115 (2026-11-17 07:50:54 UTC)