

COURS N°2 : LE MARCHÉ DES ACTIONS

- L'ÉMISSION PUBLIQUE INITIALE
- TYPES DE TRANSACTIONS POSSIBLES
- LES INDICES BOURSIERS
- LA REGLEMENTATION DU MARCHÉ DES ACTIONS

1) L'ÉMISSION PUBLIQUE INITIALE

Il s'agit des actions émises par des entreprises qui vendent des actions au public pour la première fois sur le marché primaire.

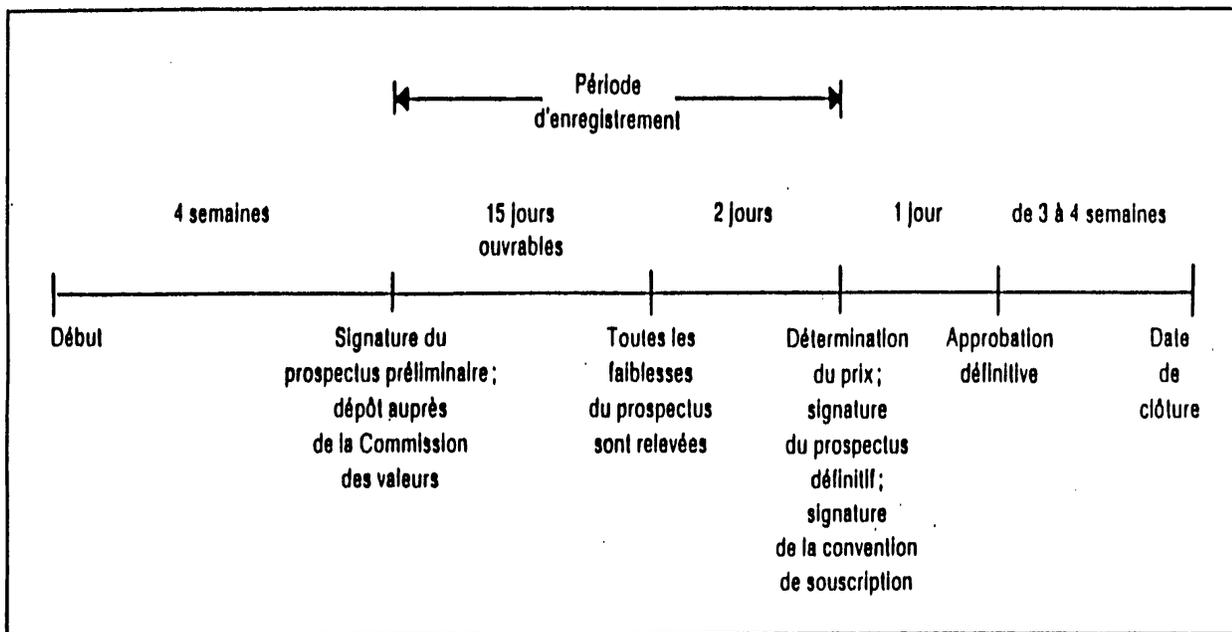


Figure 13-2 Ordonnancement de la préparation d'un prospectus

1.1- L'ÉMISSION PUBLIQUE ET LE PLACEMENT PRIVÉ

- L'émission publique de titre doit se soumettre aux exigences de divulgation de la Commission des valeurs mobilières. L'émetteur doit constituer un prospectus.
- Placement privé désigne les placements de titres qui sont effectués auprès d'un petit nombre d'investisseurs institutionnels en vertu d'une dispense de l'obligation de constituer un prospectus soumis à l'approbation de la commission des valeurs mobilières.

1.2- LE PROPECTUS

A- Le prospectus préliminaire

Le prospectus est un véritable curriculum vitae de l'émetteur et consiste en un exposé complet des informations relatives à l'émetteur et à la valeur qui fait l'objet du placement. Ce prospectus est déposé auprès de la Commission des valeurs mobilières.

Cette dernière s'assure qu'il contient tous les renseignements nécessaires et que les données qu'il renferme correspondent à la réalité.

Prospectus provisoire en date du 25 août 1988

807336

Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Aucune commission des valeurs mobilières ni aucune autorité similaire au Canada ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus; toute personne qui donne à entendre le contraire commet une infraction.

Les actions offertes par les présentes n'ont pas été et ne seront pas enregistrées en vertu de la loi intitulée Securities Act of 1933 des États-Unis et, par conséquent, ne peuvent, dans le cadre de leur placement, être offertes, vendues ou livrées, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à tout ressortissant ou résident des États-Unis, sauf dans la mesure décrite aux présentes. Par la suite, les actions ne pourront être offertes à nouveau ou revendues aux États-Unis ou à un ressortissant ou un résident des États-Unis qu'en conformité avec les exigences d'enregistrement prévues à cette loi ou en vertu d'une dispense à cet effet.

Premier appel public à l'épargne



● \$
● d'actions ordinaires

Le Gouvernement du Canada ne fournira aucune garantie à l'égard des actions ordinaires. Voir la rubrique intitulée «Liens avec le Gouvernement du Canada».

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des actions ordinaires. Le prix d'offre des actions ordinaires sera déterminé par voie de négociation entre Air Canada et les preneurs fermes. Il existe certaines restrictions quant au nombre d'actions ordinaires qu'une personne et ceux qui lui sont liés peuvent détenir ainsi qu'en ce qui a trait au nombre d'actions ordinaires qui peuvent être détenues par des non-résidents du Canada. Voir la sous-rubrique intitulée «Description du capital-actions — Restrictions concernant les titres avec droit de vote».

● actions ordinaires sont offertes aux employés admissibles d'Air Canada, à escompte par rapport au prix d'offre. Voir la sous-rubrique intitulée «Programmes d'actionariat à l'intention du personnel — Offres de souscription à escompte et avec contreparties».

De l'avis des conseillers juridiques, les actions ordinaires constitueront des placements admissibles en vertu de certaines lois. Voir la rubrique intitulée «Admissibilité aux fins de placement».

Prix : ● \$ l'action ordinaire

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes	Produit net revenant à Air Canada (1)
L'action ordinaire	● \$	● \$	● \$
Total (2) (3)	● \$	● \$	● \$

- 1) Avant déduction des frais d'émission évalués à ● \$ et devant être payés par Air Canada.
- 2) Jusqu'à 10 % des actions ordinaires offertes en vertu des présentes ont été réservées aux fins d'émission aux employés, retraités et hauts dirigeants admissibles d'Air Canada au prix d'offre au public indiqué ci-dessus. Voir la rubrique intitulée «Programmes d'actionariat à l'intention du personnel».
- 3) Les preneurs fermes ont le droit d'acheter jusqu'à ● actions ordinaires additionnelles afin de pourvoir aux répartitions excédentaires.

Les preneurs fermes offrent conditionnellement les actions ordinaires décrites dans le présent prospectus sous les réserves d'usage concernant leur souscription, leur émission et leur acceptation conformément aux conditions de la convention de prise ferme dont il est fait mention à la rubrique intitulée «Mode de placement» et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Stikeman, Elliott, de Montréal, pour le compte d'Air Canada et par Lafleur, Brown, de Grandpré, de Montréal, pour le compte des preneurs fermes.

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir en totalité ou en partie et sous réserve du droit de clore les registres à tout moment sans préavis. On prévoit que la clôture de la présente offre aura lieu le ● 1988 ou à une date ultérieure, mais au plus tard le ● 1988.

Un particulier doit acheter un minimum de 25 ou de 100 actions ordinaires. On tiendra compte en priorité des formulaires de déclaration d'intérêt remis par des particuliers avant le 15 septembre 1988. Voir la rubrique intitulée «Mode de souscription».

Le présent prospectus provisoire a été déposé auprès de la commission des valeurs mobilières ou de l'organisme de réglementation similaire dans chaque province et territoire du Canada, mais n'est pas en forme définitive aux fins d'un appel public à l'épargne. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent faire l'objet d'aucun engagement dans ces provinces ou territoires avant que la commission des valeurs mobilières ou l'organisme de réglementation approprié n'ait visé le prospectus définitif.

B- Le prospectus final

Après corrections (s'il y a lieu), le souscripteur prépare et signe le prospectus final (définitif) et le soumet à la Commission des valeurs mobilières pour approbation.

1.3- LA SOUSCRIPTION À FORFAIT OU FERME

Les souscripteurs (courtiers) achètent les titres de l'entreprise émettrice pour les revendre ensuite au public.

Le souscripteur à forfait s'engage à prix ferme auprès de l'émetteur. Il assume donc le risque que les titres ne se vendent pas au public au prix offert.

1.4- LA SOUSCRIPTION AU MIEUX

Les souscripteurs (courtiers) s'engagent à aider l'entreprise émettrice à vendre les titres émis au public mais ne s'engagent pas quant au nombre d'actions qui seront vendues ni à leur prix au public.

1.5- LE SYNDICAT DE SOUSCRIPTION

Si une émission est importante, le souscripteur forfait formera un syndicat pour répartir le risque parmi un certain nombre de courtiers.

1.6- LA DÉTERMINATION DU PRIX DE VENTE

Le prix est établi en fonction du rendement du marché pour une entreprise déjà sur le marché. Si l'entreprise émet des actions pour la première fois, le prix d'émission est fixé selon les principes d'évaluation.

Généralement, les titres qui sont émis initialement subissent ce que l'on appelle le « underpricing » : Le prix offert au public est (légèrement) inférieur à la valeur estimée par l'émetteur et le souscripteur. Cela avantage à long terme l'émetteur et le souscripteur.

2) LES TYPES DE TRANSACTIONS POSSIBLES

- Au marché ;

- Stop ou limite : la commande est restreinte sur la base du prix (stop-loss, stop-buy ou prix ferme) ou sur la base de la quantité (all-or-none) et sur la base de sa durée (day order, good-'till-cancelled).

2.1- EXEMPLE D'ACHAT SUR MARGE

- **Données :** Couverture minimum : 60%
 Achat de 1000 actions
 Emprunt de 6000 \$ sur marge

Fin du mois	Cours (\$)	Actif (\$)	Passif (\$)	Couverture (\$)	Test sur couverture
1	16	16 000	6 000	10 000	0.625 = OK
2	12	12 000	6 000	6 000	0.5= couverture insuffisante, rappel de marge (0.6*12 000) – 6 000 = 1 200
2 après le rappel		12 000	4 800	7 200	0.6 = OK
3	10	10 000	4 800	5 200	0.433= rappel de marge (0.6 * 10 000) – 6 000 = 800
3 après le rappel		10 000	4 000	6 000	0.6 = OK
4	11	11 000	4 000	7 000	0.64 = OK

• **Calcul du rendement d'un achat sur marge :**

$$\text{Mois\#2} : \frac{6000 - 10000}{10000}$$

$$\text{Mois\#3} : \frac{5200 - 7200}{7200}$$

$$\text{Mois\#4} : \frac{7000 - 6000}{6000}$$

• **L'effet de levier des achats sur marge :**

Hypothèses :

Prix d'achat : 10\$; Emprunt de 5\$/action; Intérêts de 0.25\$/action pour l'achat sur marge; Aucun appel de marge intérimaire.

Scénario du prix par action un an après (\$)	Probabilité	Rendement	
		Achat au comptant	Achat sur marge
15.00	0.10	0.5	0.95
12.50	0.25	0.25	0.45
10.00	0.35	0	-0.05
7.50	0.15	-0.25	-0.55
5.00	0.05	-0.5	-1.05
	Moyenne :	0.0500	0.0550
	Écart type :	0.0598	0.2390

2.2- EXEMPLE DE VENTE À DÉCOUVERT

- **Données :** Vente à découvert de 1 000 actions à 10 \$.
Couverture minimale exigée : 150 %.

Dates	Prix (\$/ac.)	Couverture requise	Solde du compte	Remarque
01/02	10	15 000 \$	10 000 \$	Mise de 5 000 \$ Nouveau solde : 15 000 \$
01/03	12	18 000 \$	15 000 \$	Appel de marge : 3 000 \$ Nouveau solde : 18 000 \$
01/04	9	13 500 \$	18 000 \$	Excédent de 4 500 \$
01/05	7	10 500 \$	18 000 \$	Excédent de 7 500 \$

☞ Si l'investisseur ferme sa position le 01/05, il réalise un profit de 3000 \$:
 $= 1\ 000 * (10\$ - 7\$)$ ou $18\ 000 \$ - 7\ 000\$ - 8\ 000\$$.

2.3- LES INDICES BOURSIERS

- **Définition :** Indicateur de la tendance des marchés financiers fondé sur les prix d'un ensemble représentatif de titres.

- **Remarques :**

- 1) On ne doit pas comparer les niveaux des indices, mais leurs variations relatives : $(I_t - I_{t-1}) / I_{t-1}$.

- 2) Les indices boursiers servent aussi de point de repère dans l'évaluation de la performance des portefeuilles.

- Il existe deux types d'indices de marché à savoir ceux sur le marché des actions et ceux sur le marché des obligations. En effet, sur le marché des actions, on peut distinguer les indices selon le type de leurs pondérations. Ainsi, on parle de pondération par le prix (ex: Dow Jones Industrial

Average), par la valeur marchande (ex: TSE300 et TSE35, S&P500, Wilshire 5000) et de pondération égale (ex: XXM (bourse de Montréal), Value Line Index).

Au niveau du marché des obligations on trouve au Canada les indices de ScotiaMcLeod et aux États Unis les indices de Lehman Hutton et de Salomon Brothers.

- **Construction d'un indice boursier :**

On construit un indice selon 4 critères :

- 1) Nombre de titres
- 2) Représentativité des titres
- 3) *Pondération des titres (en fonction d'hypothèses)*
- 4) *Choix de l'échelle*

Il est à noter que les indices boursiers sont ajustés pour les fractionnements.

2.4- LA RÉGLEMENTATION DU MARCHÉ DES ACTIONS

- La juridiction provinciale
- L'association des courtiers en valeurs mobilières
- Le fonds canadien de protection des investisseurs
- La divulgation prompte et complète de l'information
- L'exactitude raisonnable de l'information
- L'information privilégiée (transactions des initiés)