

## PLAN DE COURS

**Professeurs :** *Kodjovi Assoé* – Téléphone : 340-6615, bureau 4.222, [kodjovi.assoe@hec.ca](mailto:kodjovi.assoe@hec.ca)  
*Jean-Philippe Tarte* – Téléphone : 340-6612, bureau 4.261,  
[jean-philippe.2.tarte@hec.ca](mailto:jean-philippe.2.tarte@hec.ca)

**Pages Web :** <http://www.hec.ca/~p283/coursgrp/>

### Description du cours

Ce cours poursuit l'apprentissage et l'application des concepts présentés dans le cours «2-201-99 Placements». Il met l'accent sur la composition et la gestion de portefeuille de titres financiers. L'objectif du cours est de sensibiliser les étudiants aux différents aspects de la gestion de portefeuille principalement aux questions de la répartition des actifs (répartition stratégique, tactique et dynamique), aux stratégies de gestion de portefeuille comprenant des actions, des titres à revenu fixe et des produits financiers dérivés, à l'utilisation des options et contrats à terme pour fins d'assurance et de couverture, et à l'évaluation et l'attribution de performance.

L'accent est mis sur la pratique de gestion de portefeuille, et la matière couverte constitue une partie intégrante du champs de connaissance du programme de CFA®. Les sujets couverts sont, entre autres, le processus de gestion de portefeuille, les théories modernes de portefeuille, les styles de gestion axés sur la croissance et la valeur, les stratégies de gestion de portefeuille dont l'indexation de portefeuille, l'immunisation et la superposition. Les approches factorielles d'évaluation d'actifs et de composition de portefeuille (modèles de Goldman Sachs, BARRA, Wilshire, etc) sont également examinées.

### Approche pédagogique

Les concepts fondamentaux du cours feront l'objet d'exposés magistraux. Plusieurs exercices d'application et des illustrations par des cas réels permettront de maîtriser ces concepts. L'emphase sera mise sur la gestion pratique de portefeuilles et sur l'analyse d'informations financières pour la prise de décision. Afin de mettre en application les concepts et les stratégies étudiés dans le cours, les étudiants auront à gérer, en équipe, des portefeuilles fictifs avec des données réelles de titres négociés sur les marchés boursiers canadiens et américains à travers une simulation informatisée de 8 à 10 semaines.

### Matériel pédagogique

Volume obligatoire : **(RB)** Reilly, F.K., et K.C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, 7<sup>e</sup> édition, South-Western, 2003, 1166 pages, ISBN: 0-324-171-730.

Volumes complémentaires : (BKMPR) Bodie, Kane, Marcus, Perrakis, Ryan, *Investments*, 4<sup>e</sup> édition canadienne, McGraw-Hill Ryerson Ltd., 2003, ISBN : 0-07-089768-8.

(FA) Fabozzi, J. Frank, *Investment Management*, 2<sup>e</sup> édition, Prentice Hall, 1999, 837 pages, ISBN : 0-13-889155-9.

(M.P.P) Martellini L., P. Priaulet et S. Priaulet, *Fixed-Income Securities: Valuation, Risk Management and Portfolio Strategies*, Wiley, 2003, ISBN: 0-470-85277-1.

WEB: Le site Web <http://www.hec.ca/~p283/coursgrp/> fait partie intégrante du matériel pédagogique de ce cours.

## Préalables

Ce cours s'appuie sur les notions acquises par les étudiants dans le cours « 2-201-99 Placements », et à un moindre degré dans le cours « 3-210-99 Options et contrats à terme ». Il est donc requis que les étudiants inscrits dans ce cours aient suivi et réussi le cours « 2-201-99 Placements ». Les références suivantes sont utiles pour une révision des connaissances préalables à ce cours:

- Fonctionnement des marchés boursiers et les ordres de marché : **(RB)**, Chap. 4 et 5.
- Analyse fondamentale, analyse technique et évaluation des actions : **(RB)**, Chap. 11, 15 et 16.
- Caractéristiques et évaluation des obligations : **(RB)**, Chap. 18 et 19.
- Introduction aux produits dérivés et à leur évaluation : **(RB)**, Chap. 21, 22 et 23.

Les étudiants du cours ne peuvent se passer des sources d'informations financières nationales et internationales. Les rapports d'analystes financiers canadiens et américains, la Salle des marchés de HEC Montréal et les quotidiens d'informations financières (*The National Post* (<http://www.financialpost.com>), *The Globe and Mail* (<http://www.globeandmail.ca/>), *The Financial Times* (<http://www.ft.com>), *The Wall Street Journal* (<http://wsj.com>)) seront des sources d'information privilégiées. Ces quotidiens d'information sont disponibles au comptoir de la bibliothèque.

## Évaluation

Gestion simulée de portefeuille (en équipe)	<b>30 %</b>
Examen intratrimestriel	<b>35 %</b>
Examen final	<b>35 %</b>

## Gestion simulée de portefeuille

Chaque équipe de 4 étudiants se verra confier la gestion d'un portefeuille de 100 000 \$ initialement composé exclusivement d'encaisses. À partir des recherches et des habiletés d'investisseurs des membres, chaque équipe composera un portefeuille diversifié qu'elle rebalancera à sa guise tout au long de la période de simulation (8-10 semaines). L'univers d'investissement inclus les actions et les produits dérivés négociés sur les bourses canadiennes et américaines. Toutes les transactions et les confirmations de transaction sont faites par Internet. Les principaux types d'ordres de transaction sont permis (vente à cours limité, vente à découvert,

achat sur marge, etc.). Les règlements de la simulation sont très proches de ceux des maisons de courtage; ils seront disponibles sur le site de gestion de la simulation. Le coût d'inscription à la gestion simulée est de 30 \$ par équipe.

La simulation n'est pas un jeu. Il s'agit d'un processus d'apprentissage du fonctionnement des marchés financiers et de mise en application de stratégies de gestion de portefeuille que les membres de chaque équipe auront conjointement élaborées. Par conséquent, l'évaluation de la simulation se fera non seulement sur la base de la performance financière obtenue (50 % des points) mais également sur la base de l'analyse effectuée avant de prendre chaque décision d'investissement, la justification de la stratégie d'investissement adoptée et de chaque transaction effectuée, et une documentation éclairée de l'ensemble du processus de gestion de portefeuille. Des rapports périodiques sur les stratégies adoptées et les transactions effectuées doivent être rendus chaque semaine. La connaissance du marché sera mise à l'épreuve lors d'une présentation orale (10 à 15 minutes) à "l'investisseur fictif" pour qui chaque équipe assure la gestion des fonds. Un rapport de fin de session faisant le bilan de la gestion doit être soumis par chaque équipe.

## **Plagiat et fraude**

L'étudiant est prié de lire [l'article 12](#) des règlements des programmes de HEC Montréal sur le plagiat et d'y noter les formes multiples que prend le plagiat ([12.1](#)) et les sanctions qui peuvent aller jusqu'à l'exclusion de l'École ([12.2](#)). Toute infraction sera signalée au Comité des programmes qui analysera la situation et les circonstances et décidera de la sanction à appliquer.

## **SOMMAIRE**

### **Cours 1 et 2 : Processus de gestion de portefeuille et décision de répartition d'actifs**

- Le contexte de la gestion de portefeuille: l'arbitrage rendement-risque
- Les déterminants du taux de rendement requis
- Les étapes du processus de gestion de portefeuille
- L'énoncé de politique de placement
- Objectifs de rendement et tolérance au risque
- Les contraintes: liquidité, horizon, réglementation, fiscalité, circonstances uniques
- Les risques de l'investissement dans les actifs financiers
- Allocation stratégique, dynamique et tactique de portefeuille
- Différences culturelles et répartition d'actifs
- Les règles d'éthique et de conduite professionnelle
- Application : les caisses de retraite, les fonds mutuels et les fondations
- Rappel : Les mesures de rendement et de risque

Lectures : **(RB)**, Chap. 1 et 2

WEB: L'énoncé de politique de placement, Notes pédagogiques.

WEB/**(RB)**(Appendix B) : AIMR Code of Ethics and Standards of Professional Conduct.

### **Cours 3 : Environnement économique et décision de répartition d'actif**

- Activité économique et performance des marchés boursiers
- Les indicateurs avancés de l'économie
- Variables monétaires, l'économie et les marchés financiers
- Cycle économique et répartition d'actif
- Cycle économique et allocation sectorielle: rotation sectorielle de portefeuille
- Analyse des marchés financiers internationaux

Lecture : **(RB)**, Chap. 12.

### **Cours 4-6 : Théories modernes de portefeuille et évaluation des titres financiers**

- Risque et aversion au risque
- Définition du rendement et du risque d'un portefeuille
- Les limites de l'écart type comme mesure de risque d'un portefeuille
- Le concept de VaR (Valeur à Risque)
- Décision d'allocation des actifs
- Diversification de portefeuille
- Modèle de répartition d'actifs de Markowitz
- CAPM et ses extensions
- Modèle indiciel
- APT et modèles multifactoriels
- Modèles à facteurs macro-économiques (BIRR, Salomon/Smith/Barney)
- Modèles à facteurs fondamentaux (BARRA, Wilshire, Goldman Sachs)

Lectures : **(RB)**, Chap. 7, 8, 9  
Compléments: BKMPR, Chap. 6-8; FA, Chap. 17.

### **Cours 7 et 8 : Stratégies de gestion de portefeuille «action» : Styles de gestion, indexation de portefeuille et utilisation de produits dérivés**

- Rappel: Efficience des marchés et analyse technique
- Indexation de portefeuille : motivation, choix de l'indice
- Composition d'un portefeuille de réplique d'un indice
- Styles de gestion de portefeuille : gestion axée sur la croissance et sur la valeur
- Recommandations des analystes et leur interprétation
- Contrat à terme sur indice boursier et ratio de couverture
- Contrat à terme et allocation de portefeuille : stratégies de superposition
- Stratégies d'utilisation des options
- Swaps d'actions pour répliquer un indice ou améliorer la performance

Lectures : **(RB)**, Chap. 6, 17, 21 (pages 888-894), 22 (pages 928-934) et 24 (pages 1030-1032)

## **Cours 9-10 : Stratégies de gestion de portefeuille obligataire**

- Rappel des concepts de durée et de convexité d'une obligation
- Les stratégies basées sur l'anticipation des taux d'intérêt
- Les stratégies basées sur l'évolution de la structure des taux (bullet, barbell et ladder)
- Les stratégies basées sur les écarts de rendement
- L'indexation de portefeuille obligataire
- Stratégie structurée et immunisation de portefeuille

Lectures : **(RB)**, Chap. 20

Compléments : MPP, Chap. 7 et 8 ; FA, Chap. 27 et 28.

## **Cours 11-12 : Évaluation et attribution de la performance d'un portefeuille**

- Mesure de performance
- Les indices de performance
- Les modèles d'attribution de performance
- Décomposition de la performance d'un portefeuille d'actions
- Décomposition de la performance d'un portefeuille obligataire
- Les règles de présentation de performance de l'AIMR

Lectures: **(RB)**, Chap. 25 et 26.

## **Cours 13 : L'investissement alternatif**

- L'investissement immobilier
- Les fonds d'arbitrage (hedge funds)
- Les stratégies «alternatives» des fonds d'arbitrage (Long/Short, Market-neutral, Global-macro, Event-driven)
- Rendement et risque des fonds d'arbitrage
- Les fonds de fonds
- L'investissement dans des sociétés privées
- Le capital de risque

Lectures : WEB: L'investissement alternatif. Notes pédagogiques.