

Sommaire

Préface	11
Introduction	13

Partie 1

Peut-on durablement battre le marché ?

Chapitre 1 – L'enjeu	23
Réflexions, convictions, ambitions vs théorie financière	23
Le triomphe de la raison	26
Mesurer l'impact du risque	28
<i>Le risque mis en équation</i>	30
Les limites du coefficient Bêta	32
Chapitre 2 – La rationalité des marchés : une question clé	35
L'existence d'anomalies	35
<i>Première approche des krachs boursiers</i>	36
Ambitions et limites des arbitragistes	37
L'apport de la finance comportementale	39
Fondements de l'analyse technique	41
<i>L'observation des tendances</i>	43
<i>La notion de force</i>	44
<i>Les limites de l'approche technique</i>	45
Chapitre 3 – L'utilisation des produits dérivés dans une gestion active	49
L'utilisation des futures	50
<i>Aide à la création d'un portefeuille indiciel</i>	51
<i>Aide à la couverture d'un portefeuille</i>	52
L'utilisation des options	53
<i>L'achat d'options</i>	54

<i>La vente d'options</i>	55
<i>Les paris sur la volatilité</i>	57
Chapitre 4 – Éloge de la difficulté	59
Les stratégies de trading	60
Les stratégies mathématiques	61
L'avenir de la gestion active	62

Partie 2

À quoi servent les intermédiaires ?

Chapitre 5 – La confusion des genres	67
L'exigence de résultats	67
Différences d'horizon	69
Viser la performance absolue	71
Les limites de l'expertise	72
Chapitre 6 – Pour en finir avec la Vérité	75
Déconstruction d'un mythe	76
<i>La menace de la presbytie</i>	77
<i>La contrainte de la myopie</i>	78
<i>La valeur du temps</i>	78
La fin du mythe	83
Chapitre 7 – Grandeur et ambiguïtés du métier d'analyste	85
Analyse ou présage ?	85
<i>Deuxième approche des krachs boursiers</i>	86
<i>Des experts et des bulles</i>	87
De l'indépendance des analystes	89
Analystes et banques d'affaires	90
<i>Ni anges ni démons</i>	91
<i>Magie et mystères du marché primaire</i>	93
Qui s'engage ?	93
Qui dirige ?	94
Qui profite ?	95
Analystes et entreprises	98
Analystes et clients	102
<i>Une relation marchande</i>	103
L'économie du système	105

Chapitre 8 – Comment choisir ses intermédiaires	107
Une question de caractère	107
<i>L'éthique</i>	108
<i>La curiosité en action</i>	110
L'intermédiaire, bras armé de l'investisseur	114
Au bout du compte... ..	116
<i>La prise de décision</i>	116
<i>Le charme équivoque de la diversification</i>	118

Partie 3

Les idées cachées derrière les critères d'évaluation

Chapitre 8 – Faire parler les chiffres	123
Sémantique de l'analyse financière	123
Les ratios d'investissement	125
Chapitre 9 – Valorisation	129
Le rendement en dividende	130
<i>Peut-on ne pas aimer les dividendes ?</i>	131
<i>Les rachats d'actions</i>	133
Les multiples de résultats	134
<i>Le piège des cycles économiques</i>	135
<i>Les vicissitudes du PER</i>	136
Phénomènes endogènes	136
Psychologie et cote d'amour	138
<i>Le piège de la relativité</i>	139
<i>Le PER comme pouvoir d'achat</i>	140
<i>Enrichissement du concept</i>	143
<i>Où la vertu peut être mal intentionnée</i>	144
<i>La notion de cash-flow</i>	145
La valeur d'actifs	147
Chapitre 10 – Rentabilité	149
Le point de vue de l'investisseur	149
<i>Le retour sur capitaux employés</i>	150
Observations	151
Chapitre 11 – Structure financière	153
L'ambivalence pour l'actionnaire	153
<i>Trop de sécurité...</i>	153

... nuit à la rentabilité	154
Quels ratios privilégier ?	155
Chapitre 12 – Croissance	157
Vertu de la croissance	157
<i>Miracle de la croissance</i>	158
<i>Rareté des miracles</i>	160

Partie 4

Peut-on prédire le marché ?

Chapitre 13 – Qui veut gagner des millions ?	165
Prédire le marché	165
<i>À très court terme</i>	166
<i>À plus long terme : une question empoisonnée</i>	167
Les marchés forment un système	168
La question de la valorisation	170
<i>Le multiple du marché</i>	170
<i>La prime de risque</i>	171
Chapitre 14 – Prédire les marchés par la macroéconomie	173
Le principe	174
<i>Les quatre phases du cycle</i>	175
Une période de baisse des taux ou « reflation »	175
Une période de reprise	176
Une période de surchauffe	176
Une période de « stagflation »	176
<i>Des cycles et des secteurs</i>	177
Précautions d'emploi	181
Mise en pratique : l'année 2006	184
<i>Les prévisions</i>	184
L'environnement macroéconomique	184
<i>Taux et politiques monétaires</i>	185
<i>Matières premières</i>	186
<i>Psychologie</i>	187
<i>Valorisation</i>	188
<i>Risques</i>	188
<i>Résumé</i>	190
<i>Qu'advint-il ?</i>	191

Chapitre 15 – Les crises de marché	195
Le mécanisme des retournements de marché	195
Les exemples récents	196
La fin des gurus	199
Épilogue	203
La réponse des hedge funds	203
<i>L'origine</i>	203
<i>Les privilèges des hedge funds</i>	206
Leurs performances	207
Leur intérêt	209
L'avenir du modèle	211
<i>La leçon des plus performants</i>	213
Bibliographie	217