

**Association Française des
Conseils en Gestion de Patrimoine Certifiés
CGPC**

Membre du Financial Planning Standards Board (FPSB)
Association déclarée loi du 1^{er} juillet 1901 (et textes subséquents)

EXAMEN DE CERTIFICATION

22 & 23 septembre 2010

Unité de valeur 2

CORRIGÉ

**Marchés financiers, gestion des valeurs mobilières et des
produits financiers**

Durée : 2 heures - Coefficient : 1

Documents à disposition : Néant

1^{ère} partie : 30 QCM

Siège social : 5, rue Tronchet - 75008 PARIS
Tél. + 33 1 40 06 08 08 - Fax. + 33 1 40 06 96 23
e-mail : info@cgpc.fr
www.cgpc.fr

IMPORTANT

Remarques sur les réponses aux QCM

**AUCUN DOCUMENT N'EST AUTORISÉ
SEULE UNE CALCULETTE 4 FONCTIONS SIMPLES EST ADMISE
À L'EXCLUSION DE TOUT TÉLÉPHONE OU AUTRE INSTRUMENT
ÉLECTRONIQUE**

Les réponses doivent être notées au stylo bille ou encre, l'utilisation du crayon à papier est proscrite. Toute copie rédigée au crayon à papier ne sera pas corrigée et se verra attribuer la note « 0 ».

Cette épreuve comporte 2 parties:

- un QCM de 30 questions, notées chacune sur 1 point (30 points possibles au total). Temps de traitement recommandé = 1 heure (soit 2 minutes par question en moyenne).
- 10 questions ouvertes, notées chacune sur 3 points (30 points possibles au total). Temps de traitement recommandé = 1 heure (soit 6 minutes par question en moyenne).

La note finale de cette épreuve est égale à la somme des points acquis à toutes les questions (le maximum possible est donc de 60 points), puis le total est divisé par 3 pour obtenir la note sur 20.

Les copies ayant une note inférieure à 12/20 font l'objet d'une double correction. Lorsque cette double correction aboutit à 2 notes différentes, le coordinateur de l'UV détermine la note finale.

Toute note finale inférieure à 10/20 est éliminatoire.

Chacune des notes des Unités de Valeur 1 à 4 est affectée d'un coefficient 1 ; la note de l'UV5 (Diagnostic et Conseil Patrimonial Global) l'est d'un coefficient 2.

Principe de réponse pour le QCM :

4 réponses (A – B – C – D) vous sont proposées.

Pour chaque question, il n'y a qu'une seule bonne réponse parmi celles offertes à votre choix.

Si plusieurs réponses sont entourées, la note attribuée à la question est « 0 ».

Tout commentaire figurant sur la copie entraîne sa nullité, à l'exception de « réponse annulée », écrit en face d'une réponse entourée et que vous considérez in fine comme erronée.

1. **Le PIB est égal à:**
 - A. Subventions des administrations + impôts indirects – amortissement
 - B. PNB + revenus de facteurs en provenance de l'extérieur – revenus de facteurs versés à l'extérieur
 - C. Valeurs ajoutées + impôts – subventions**
 - D. À l'ensemble des revenus des agents économiques qui sont issus de leurs activités de production

2. **A la date d'aujourd'hui (septembre 2010), laquelle de ces informations est exacte ?**
 - A. La note de la France, l'Italie et l'Allemagne est AAA
 - B. La note de la Suède, la France et l'Espagne est AA
 - C. La note de la France, de la Grande-Bretagne et l'Allemagne est AAA**
 - D. La note de l'Irlande, la Grèce, l'Autriche et le Portugal est A

3. **Selon Keynes, une baisse des taux d'intérêt à court terme décidée par une Banque Centrale devrait se traduire par un accroissement de la création monétaire liée au développement des crédits et par un investissement supplémentaire des agents économiques qui ont accès à ces crédits.**
 - A. Mécaniquement, masse monétaire et production ne peuvent pas augmenter ensemble
 - B. La politique monétaire ne peut à elle seule relancer l'activité économique ; elle est toujours accompagnée d'une politique budgétaire centrée sur l'augmentation des dépenses publiques
 - C. Masse monétaire et production peuvent augmenter ensemble**
 - D. L'augmentation de la production accentue les tensions inflationnistes qui auraient pu naître de la création monétaire

4. **Depuis plusieurs années, les investisseurs financiers semblent demander une rentabilité financière supérieure à 10%, voire à 20%.**
 - A. Les actionnaires veulent en effet que le « rendement des fonds propres » (ROE ou *return on equity*) soit le plus faible possible
 - B. L'entreprise peut répondre à cette attente en finançant son développement par l'appel public à l'épargne (augmentation de capital)
 - C. L'exigence en termes de ROE pousse l'entreprise à se désendetter : ce mécanisme s'appelle « effet de levier »
 - D. Face à une telle exigence, la masse des salaires, et donc l'emploi, tendent à devenir des variables d'ajustement**

5. Les revenus de transfert :

- A. Sont les revenus de l'activité non salariée qui rémunèrent à la fois du travail fourni par un agent économique et un patrimoine utilisé dans son activité
- B. Sont les revenus financés par les cotisations (essentiellement) et par l'impôt et versés aux ayants droits et aux assurés sociaux pour les couvrir contre les événements sociaux dont ils ne sont pas responsables (maladie, vieillesse, accident du travail, etc)**
- C. Sont les revenus dont dispose réellement un ménage pour consommer et épargner
- D. Représentent autant une rémunération du facteur travail qu'une rémunération du facteur capital

6. La déflation :

- A. Est la même chose que la désinflation
- B. Correspond à une baisse générale et durable des prix**
- C. Sert aussi à désigner une politique économique cherchant à augmenter la demande afin de faire baisser les prix ou de réduire le taux d'inflation
- D. Nécessite la mise en place d'une politique de relance par l'investissement

7. La date d'ouverture d'un PEA est :

- A. Celle de la signature du contrat
- B. Celle du premier versement**
- C. Celle du premier achat de titres
- D. Celle de la première inscription en compte des titres achetés

8. Les plus-values tirées d'opérations de bourse sont imposables au titre des BNC lorsque :

- A. Elles résultent d'opérations réalisées à titre habituel
- B. Elles résultent des seules opérations de bourses en « day-trading »
- C. Elles sont supérieures aux autres revenus du contribuable
- D. Elles sont réalisées dans les conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.**

9. En cas de donation de valeurs mobilières, l'impôt de plus-values :

- A. Est dû par le donateur, et est calculé sur la base de la différence entre la valeur au jour de la donation et le prix auquel il les avait acquises
- B. Est dû par le donataire, et est calculé sur la base de la différence entre le cours auquel il vend les titres et le prix auquel le donateur les a acquis
- C. Est dû par le donataire, et est calculé sur la base de la différence entre le cours auquel il vend les titres et leur valeur au jour de la donation, quel que soit le montant de la cession
- D. Est dû par le donataire ; il est calculé sur la base de la différence entre le cours auquel il vend les titres et leur valeur au jour de la donation, à condition que le montant annuel des cessions du donataire soit supérieur au seuil de déclenchement de leur imposition**

10. 4. En cas de démembrement du droit de la propriété d'une action :

- A. Le droit de vote aux assemblées générales ordinaires appartient au seul usufruitier**
- B. Le droit de vote aux assemblées tant ordinaires qu'extraordinaires ou spéciales appartient au seul nu propriétaire.
- C. Le boni de liquidation revient exclusivement à l'usufruitier
- D. L'usufruitier a droit en pleine propriété aux actions gratuites attribuées à l'occasion des augmentations de capital par incorporation des réserves.

11. L'actif d'un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) doit, lors de l'investissement initial :

- A. Etre constitué d'au moins 60% de titres de sociétés non cotées innovantes (actions, parts de Sarl, avances en comptes courants)**
- B. Etre investi pour au moins 10% dans des entreprises dont le capital est compris entre 100 000 et 2 millions d'Euros
- C. Etre investi dans des Entreprises dont le siège social est situé dans un état membre de l'OCDE
- D. Etre investi dans des Entreprises comptant plus de 2 000 salariés

12. Ne peuvent être détenus dans un PEA ?

- A. Les trackers
- B. Les warrants**
- C. Les BSA
- D. Les certificats d'investissement

- 13. Sur le SRD, en cas de détachement d'un dividende entre le jour de négociation et le jour de règlement-livraison :**
- A. C'est l'acheteur qui perçoit le dividende
 - B. C'est le vendeur qui perçoit le dividende
 - C. C'est le vendeur qui perçoit le dividende mais qui doit à l'acheteur une indemnité compensatrice égale au montant du dividende**
 - D. L'acheteur et le vendeur en perçoivent chacun la moitié
- 14. Dans le cadre de la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, la diversification est fondée sur le fait que :**
- A. Plus le nombre de lignes augmente, plus la partie spécifique du risque diminue**
 - B. Plus le nombre de lignes augmente, plus la partie systématique du risque diminue
 - C. Plus le nombre de lignes est faible, plus la partie spécifique du risque diminue
 - D. Moins le nombre de lignes augmente, plus la partie systématique du risque diminue
- 15. Un Call warrant:**
- A. Permet à son titulaire d'acquérir une action ou toute autre valeur mobilière, à un prix fixé d'avance et jusqu'à une date déterminée**
 - B. Permet à son détenteur d'acquérir ou de céder un élément sous-jacent à un prix fixé dans le contrat d'émission
 - C. A son actif sous-jacent composé d'actions, et l'exercice de l'option est possible à tout moment
 - D. A son actif sous-jacent constitué de valeurs appartenant à un même secteur économique (ex : agro-alimentaire, communication, environnement...)
- 16. Un fonds souverain :**
- A. Garantit le capital, permettant de bénéficier du cours maximal de l'indice atteint pendant la durée de vie du fonds
 - B. Est détenu ou contrôlé par un Etat ou une banque centrale**
 - C. A un actif constitué de valeurs entrant dans la composition d'un indice boursier (CAC 40, SBF 120, ...)
 - D. Offre à l'investisseur l'assurance de récupérer au moins sa mise de départ

17. La volatilité d'un OPCVM :

- A. Diffusée tous les ¼ d'heure, elle exprime la volatilité implicite des options, à parité sur indice CAC 40 à 6 mois
- B. Diffusée tous les ¼ d'heure, elle exprime la volatilité implicite des options, à parité sur indice CAC 40 à 1 mois
- C. Se mesure par le taux de variation des cours du titre par rapport à la valeur liquidative du fonds comparée à son indice de référence**
- D. Est aussi appelée « risque spécifique » et est liée aux caractéristiques du titre et à celles de son émetteur

18. Une augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription favorise :

- A. Les anciens actionnaires**
- B. Les nouveaux actionnaires
- C. Les investisseurs institutionnels
- D. Les investisseurs étrangers

19. Les OPCVM actions doivent être investis en permanence :

- A. À hauteur de 50% au moins en actions
- B. À hauteur de 60% au moins en actions**
- C. À hauteur de 75% au moins en actions
- D. À hauteur de 90% au moins en actions

20. A quoi correspond le TME ?

- A. C'est le taux de rendement moyen mensuel des Emprunts d'Etat sur le marché secondaire
- B. Il s'agit du taux de rendement, sur le marché secondaire, des Emprunts d'Etat à taux fixe supérieurs à 7 ans**
- C. Il sert d'indicateur des conditions de taux d'intérêt dans la zone euro sur des échéances mensuelles jusqu'à un an
- D. Cet index n'existe pas

21. M. Vallet s'intéresse au PER (Price Earning Ratio) de l'action X. Il le compare avec ceux des sociétés du même secteur d'activité. Le PER de l'action X est inférieur au PER sectoriel. Il vous sollicite en vue d'un conseil utile. Quel conseil lui donnez-vous ?

- A. La valeur semble attractive, il doit saisir l'opportunité et l'acheter
- B. La valeur semble chère, il doit attendre qu'elle baisse pour se positionner
- C. La valeur semble attractive, mais cela ne conduit pas nécessairement à une décision d'achat car le PER peut exprimer une faible croissance ou un recul des bénéfices**
- D. La valeur semble chère mais cela ne mène pas automatiquement à une décision d'achat car le PER peut exprimer une faible croissance ou un recul des bénéfices

22. **Mme Vallet a ouvert un PEA il y a tout juste un an. Son dépôt initial était de 47 500 €, entièrement investi en titres vifs non diversifiés et fortement exposés. Elle le clôture et enregistre une moins value de 9 480 €. Pour mémoire, le seuil d'imposition annuel de cessions est porté de 25 730 € en 2009 à 25 830 € en 2010. Quelle fiscalité s'appliquera à la clôture de son PEA ?**
- A. Prélèvements sociaux au taux en vigueur (12,1 %)
 - B. Imposition à 18 % + prélèvements sociaux au taux en vigueur (12,1 %)
 - C. Imposition à 22,5 % + prélèvements sociaux au taux en vigueur (12,1 %)
 - D. Aucune imposition**
23. **Si vous deviez faire une synthèse des opérations simples sur Options pour anticiper les évolutions des prix des actions, vous diriez plutôt :**
- A. L'achat d'un PUT anticipe une forte hausse
 - B. L'achat d'un PUT anticipe une forte baisse**
 - C. La vente d'un CALL anticipe une faible hausse
 - D. La vente d'un PUT anticipe une faible baisse
24. **Au titre de 2010, quel est le sort réservé aux plus-values si le montant annuel des cessions est inférieur au seuil d'imposition de 25 830 € ?**
- A. Elles sont exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux
 - B. Elles sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux de 16 % et aux prélèvements sociaux
 - C. Elles sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux de 18 % et aux prélèvements sociaux
 - D. Elles sont exonérées d'impôt sur le revenu et imposables aux prélèvements sociaux**
25. **Acheter ou vendre à terme consiste à :**
- A. Acquérir ou à vendre une valeur avec un règlement- livraison dès l'exécution de l'ordre
 - B. Acheter ou vendre sur le SRD**
 - C. Acquérir ou vendre une valeur avec un règlement livraison un mois après l'exécution de l'ordre
 - D. Différer 50% du règlement de l'opération à la fin du mois boursier
26. **Les moins-values constatées lors du remboursement d'une obligation (valeur de remboursement inférieure au prix d'acquisition du titre) :**
- A. Peuvent être déduites des plus-values réalisées sur actions
 - B. Ne peuvent pas être déduites des plus-values réalisées par ailleurs sur d'autres valeurs mobilières**
 - C. Peuvent être déduites des plus-values réalisées sur autres titres uniquement si le seuil de cessions de 25 000 € (seuil 2008) est dépassé
 - D. Sont considérées comme un revenu négatif qui vient en déduction du revenu net global

27. La TRACKING ERROR:

- A. Mesure l'écart de performance entre un OPCVM et son benchmark
- B. Mesure le risque relatif d'un OPCVM par rapport à son indice de référence**
- C. Mesure la moyenne de la série des différences entre les returns du portefeuille et les returns du benchmark
- D. Est proportionnelle à la volatilité d'un OPCVM

28. En 2010, un investissement en SOFICA permet:

- A. Une déduction du revenu global du montant investi dans la limite de 18 000€
- B. Une réduction d'impôt maximale de 48%, sous certaines conditions**
- C. Une déduction du revenu global du montant investi dans la limite de 24 000€
- D. Une réduction d'impôt égale à 25% du montant investi dans la limite de 24 000€

29. Plus la durée de vie d'une obligation à taux fixe est longue, toutes choses étant égales par ailleurs :

- A. Plus son rendement nominal sera élevé
- B. Plus le risque attaché à l'obligation sera élevé**
- C. Plus sa sensibilité sera faible
- D. Plus son rendement actuariel sera élevé

30. La sensibilité est un indicateur qui permet de mesurer :

- A. La variation relative du cours d'une obligation induite par la fluctuation de 1 point du taux de rendement**
- B. La variation absolue d'un actif par rapport à une variation d'un point de base des taux d'intérêts sur le marché
- C. La variation absolue d'un produit dérivé pour une variation d'un euro de son sous-jacent
- D. L'évolution du rendement actuariel d'une obligation par rapport à sa maturité et à l'évolution des taux d'intérêts sur le marché

**Association Française des
Conseils en Gestion de Patrimoine Certifiés
CGPC**

Membre du Financial Planning Standards Board (FPSB)
Association déclarée loi du 1^{er} juillet 1901 (et textes subséquents)

EXAMEN DE CERTIFICATION

22 & 23 septembre 2010

Unité de valeur 2

CORRIGÉ

**Marchés financiers, gestion des valeurs mobilières et des
produits financiers**

Durée : 2 heures - Coefficient : 1

Documents à disposition : Néant

2nde partie : 10 Questions ouvertes

Siège social : 5, rue Tronchet - 75008 PARIS
Tél. + 33 1 40 06 08 08 - Fax. + 33 1 40 06 96 23
e-mail : info@cgpc.fr
www.cgpc.fr

Question n°1

Qu'est-ce que la notation financière ou *rating* ? Quels sont les objectifs poursuivis par les agences de rating ?

Réponse

La notation financière – ou *rating* – est un processus d'évaluation du risque attaché à un émetteur ou à l'émission d'un titre de créance qui se concrétise par une note rendue publique. C'est une technique, née aux Etats-Unis au début du XXème siècle, qui s'est rapidement développée en France dans les années 1990. Trois grandes agences anglo-saxonnes dominent le marché : Moody's, Standard & Poor's et Fitch. En France, elles évaluent environ 400 émetteurs. La notation a de plus en plus d'influence sur les marchés financiers, quitte à être accusée d'être en partie responsable des crises. Elle est aussi utilisée comme référence depuis Bâle II pour mesurer les exigences en fonds propres des banques face au risque de crédit.

Les agences de rating poursuivent trois objectifs principaux :

- le premier est de rassembler les données qui vont permettre la notation par le comité de notation (une note qui synthétise l'évaluation du risque soit de l'émetteur soit de l'opération financière)
- le second est de relativiser cette note parmi les milliers attribuées à des émetteurs du monde entier ; ainsi, une entreprise classée AAA a statistiquement moins de risques de faire défaut qu'une autre notée AA
- le troisième est d'être suffisamment objectif pour ne pas être exposé aux récriminations des émetteurs ou des investisseurs qui s'estimeraient lésés par les notes ou changements de notes

Question n°2

Les marchés de gré à gré (Over-the-Counter, OTC) : quelles sont les valeurs qui y sont cotées, quel est leur intérêt ?

Réponse

Les produits dérivés peuvent être traités directement entre deux intervenants qui concluent entre eux un contrat spécifique : ce sont des transactions de « gré à gré », ou encore « OTC » (*over the counter*). Elles se sont développées à partir du milieu des années 1980 quand les professionnels se sont tournés vers les banques pour obtenir une gestion personnalisée de leurs risques. La spécificité des contrats et l'absence de chambre de compensation sur les marchés de gré à gré entraînent une très faible liquidité des produits et une sécurité moins forte. La couverture sur les marchés de gré à gré est aussi plus coûteuse car elle est « sur mesure ».

Les produits traités sur les marchés de gré à gré sont principalement les FRA (*forward rate agreement*), les swaps, les options.

Question n°3

Face à un assèchement de la liquidité sur le marché interbancaire, de quels moyens disposent les Banques Centrales pour redonner de la fluidité au marché?

Réponse

1er moyen : baisser les taux d'intérêt

C'est celui qui est le plus commenté par la presse. Cette détente monétaire fournit un refinancement moins cher aux banques. Pour marquer les esprits dans les temps où il faut rétablir la confiance, les banques centrales décident parfois d'opérer des baisses coordonnées comme ce fut le cas le 8 octobre 2008, jour où les banques centrales des Etats-Unis, de la zone euro, du Royaume Uni, du Canada, de la Suède et de la Suisse ont annoncé une baisse de 50 points de base.

2^{ème} moyen : augmenter les montants du refinancement accordé aux banques commerciales

Lorsque les banques centrales prennent cette décision, c'est souvent le signe qu'elles estiment que le secteur bancaire court un grave risque. Ainsi, lors de la crise de 1998, la Réserve fédérale a fait savoir au marché qu'elle injecterait autant de liquidités que nécessaire.

En pratique, les banques centrales peuvent aussi allonger la durée des prêts qu'elles accordent aux banques : d'une semaine environ, ces prêts passent à trois mois, voire six. Comme elles prêtent à intervalles très rapprochés, augmenter la durée des prêts revient au même qu'augmenter leur montant : cela accroît le stock d'argent « banque centrale » injecté dans le système bancaire.

3^{ème} moyen : assouplir les procédures de refinancement, utiliser des méthodes « non conventionnelles »

Dans le cas de la crise des *subprimes*, cet assouplissement a concerné les collatéraux et les acteurs. En d'autres termes, les banques se sont montrées moins regardantes à la fois sur la garantie apportée à leurs prêts et sur la qualité du prêteur.

En temps normal, seuls quelques acteurs ont accès au refinancement par la banque centrale. En temps de crise, celle-ci permet l'accès à de nouveaux acteurs. Pendant la crise des *subprimes*, la Réserve Fédérale a ouvert son guichet de l'escompte aux banques d'investissement, alors qu'il était en principe réservé aux seules banques de dépôts. Elle a donc accru sa propre exposition au risque.

Question n°4

Quels sont les différents types d'ordre de bourse ? (définition, fonctionnement et intérêt)

Réponse

On distingue cinq types d'ordre de bourse :

- i. l'ordre « au marché » (anciennement « ordre à tout prix »)
L'ordre « au marché » ne comporte aucune limite de prix ; il est prioritaire dans l'exécution par rapport à tous les autres types d'ordre (qu'ils soient à l'achat ou de vente). Il garantit

l'intégralité de l'exécution de celui-ci.

ii. l'ordre « à cours limité »

Cet ordre garantit un prix maximum lors des achats et un prix minimum lors des ventes. Il s'agit du type d'ordre le plus utilisé par les investisseurs. Ce type d'ordre ne garantit pas l'intégralité de l'exécution, on dit que celle-ci peut-être fractionnée.

iii. l'ordre « à seuil de déclenchement »

L'ordre « à seuil de déclenchement » consiste à donner le cours précis à partir duquel on veut que l'opération soit réalisée. L'ordre se déclenche au moment où le prix de l'action atteint la valeur précisée par l'investisseur.

iv. l'ordre « à plage de déclenchement »

L'ordre « à plage de déclenchement » est un ordre à seuil de déclenchement spécifique. Il s'y ajoute une limite de prix au-delà de laquelle l'ordre ne doit plus être passé.

v. l'ordre « à la meilleure limite »

Sans indication de prix, l'ordre sera exécuté au meilleur prix lors de son arrivée sur le marché. Comme un ordre à cours limité, son exécution peut-être fractionnée. Il passe après les ordres « au marché ».

Question n°5

Présentez sous forme de tableau les conséquences fiscales des retraits du PEA.

Réponse

Durée de détention	Impôt sur le revenu	Prélèvements sociaux	Sort du plan
Retrait avant 2 ans	22,5% si le seuil annuel de cession (25 730 € depuis le 1 ^{er} janvier 2010) est dépassé.	12,1%	Clôture immédiate du plan ; retrait intégral du capital et des plus-values
Retrait entre 2 et 5 ans	18% si le seuil annuel de cession est dépassé	12,1%	Clôture immédiate du plan ; retrait intégral du capital et des plus-values
Retrait entre 5 et 8 ans	Exonération	12,1%	Clôture immédiate
Retrait après 8 ans	Exonération	12,1%	Retraits partiels autorisés; impossibilité de procéder à de nouveaux versements; possibilité de recevoir une rente viagère

Question n°6

La société holding « Financière de Participations » dont le capital est constitué de 1,2 millions d'actions détient deux actifs :

- **Une participation de 15% dans la Foncière du Rhône dont l'action est cotée 550€ sur le compartiment C de l'Eurolist (son capital étant composé de 3 millions d'actions).**
- **Un patrimoine de 30 000 m² de bureaux à Lyon (valeur au bilan : 1,5 million€)**

Cette société a 32,5 millions € de dettes bancaires à moyen et long terme et a une trésorerie de 25 millions €.

Le prix du m² de bureaux à Lyon peut être estimé en moyenne à 4 000€.

Le dernier cours de l'action de la société « Financière de Participations » était de 255€.

Quel est l'actif net par action de cette dernière ? Quelles conclusions pouvez-vous en tirer ?

Réponse

Pour calculer l'actif net, il faut déterminer la valeur marchande de ses différentes participations, soustraire l'endettement et ajouter la trésorerie.

La valeur de sa participation (P) dans la Foncière du Rhône est de :

$$\begin{aligned} P &= 3 \times 0,15 \times 550 \\ &= 247,5 \text{ millions€} \end{aligned}$$

Son patrimoine immobilier (PI) est évalué à :

$$\begin{aligned} PI &= 30\,000 \text{ m}^2 \times 4000\text{€} \\ &= 120 \text{ millions €} \end{aligned}$$

Compte tenu d'une (D) de 32,5 millions € et d'une trésorerie (T) de 25 millions €, l'actif net (AN) de la Financière de Participations s'établit à

$$\begin{aligned} AN &= P + PI - D \\ &= 247,5 + 120 - 32,5 + 25 \\ &= 360 \text{ millions €} \end{aligned}$$

Soit un actif net par action (ANPA) de :

$$ANPA = 360 / 1,2 = 300\text{€}$$

Au cours de 255€, la décote (D) de la Financière de Participations s'établit à :

$$\begin{aligned} D &= \frac{255 - 300}{300} \times 100 \\ D &= -15\% \end{aligned}$$

Toutes choses égales par ailleurs cette décote milite pour l'achat de cette action.

Question n°7

Quels sont les principaux facteurs explicatifs, au printemps 2010, de la baisse de l'Euro par rapport au dollar?

Réponse

Les principaux facteurs sont les suivants :

- La dégradation des finances publiques dans la zone Euro (16 pays) à la suite de la crise financière et de la crise de la Grèce avec un plan de sauvetage de cette dernière de 110 milliards € (dont 80 milliards € en provenance de l'UE et 30 milliards € en provenance du FMI).

A titre d'exemple, la dette publique en France s'établissait à 1489 milliards € soit 77,6% du PIB à fin 2009.

Par ailleurs, il y a des inquiétudes sur la capacité financière de certains pays de la zone Euro (Espagne, Portugal, Irlande...) avec des dégradations de leurs notes par les agences de notation.

- Le manque de politique économique commune dans la zone Euro à la différence des USA. Un plan de d'aide pour les pays en difficultés a été décidé, néanmoins, calqué sur le modèle américain de plan de secours.
- Les perspectives de reprise en 2011 sont meilleures aux USA (prévisions de croissance du FMI : + 2,7%) que dans la zone Euro. En conséquence, les taux d'intérêts court terme pourraient remonter et améliorer encore l'attractivité du dollar

Question n°8

Qu'est-ce que la prime de risque ?

Réponse

Il est possible d'investir sur des placements dits sans risque, les obligations d'Etat. Au contraire, l'investissement en actions comporte davantage de risques. Or, pour un risque supérieur, il est nécessaire de dégager une rentabilité supérieure. Cette différence de rentabilité (à l'avantage des actions) représente la prime de risque.

Avant d'investir en actions, il est important de se rendre compte si le marché est cher ou non. Mesurer la prime de risque permet de déterminer si le rendement attendu des actions est suffisamment élevé pour récompenser le risque pris par rapport aux obligations d'Etat.

La prime de risque correspond à la différence entre le taux moyen de rendement des emprunts d'Etat d'un côté et la somme du taux de croissance moyen des résultats des entreprises et le

taux de rendement globales actions de l'autre. D'un point de vue historique, le marché est considéré comme abordable si la prime se situe au-delà de trois points. En deçà, le marché action est considéré comme trop cher. Toutefois, en période de troubles, la prime de risque minimum réclamée par les investisseurs apeurés est plus proche de 4%.

Question n°9

L'ordonnance du 30 janvier 2009 portant sur la commercialisation des contrats d'assurance-vie a vu certaines dispositions entrer en vigueur le 1er juillet 2010.

Quelles sont les principales obligations qui s'imposent désormais aux professionnels vis-à-vis des éventuels souscripteurs ?

Réponse

Depuis le 1er juillet 2010, les dispos de l'art L132-27-1 du code des assurances s'appliquent à **l'ensemble** des professionnels de l'assurance, que la conclusion du contrat soit réalisée avec ou sans l'intervention d'un intermédiaire d'assurances.

Les obligations qui s'imposent aux professionnels sont de:

- Préciser les exigences et les besoins du client : le professionnel doit effectuer un état des lieux, des besoins et des demandes du client afin de mieux le connaître,
- Préciser les raisons de la préconisation faite, étant bien précisé qu'il est indispensable qu'il y ait cohérence entre l'état des lieux opéré et la couverture d'assurance préconisée.
- S'enquérir également **des connaissances en matière financière** du client. Lors de ces investigations menées pour mieux connaître le client, si celui-ci ne répond pas, **le professionnel se doit de le mettre en garde.**

Ces éléments, essentiels et nécessaires à la prise de décision du preneur d'assurance, sont communiqués au souscripteur par écrit, avec clarté et exactitude sur support papier, ou tout autre support durable à sa disposition auquel il a facilement accès.

Question n°10

Quels sont les principaux facteurs de risque liés à l'émission d'un emprunt à taux fixe par une Banque pour renforcer sa solvabilité et mettre en œuvre ses projets de développement ?

Réponse

Nous retiendrons notamment le risque de signature liés à la notation de l'émetteur, les risques de défaut de paiement des coupons et de remboursement des titres *in fine*, le risque de taux, et le risque de liquidité sur le marché secondaire.