

LES ACTIONS EN



Mesurer la performance

Introduction:

Lorsque que l'on exécute une recherche Internet sur le mot "investissement", nous obtenons plus de 941 millions de réponses alors que, finalement, la seule chose qui compte est le processus relatif à "l'achat actifs" (130m) de manière à le revendre ou le prêter de manière à dégager un bénéfice. Ajoutant un filtre "Actions" à notre achat, nous obtenons une réponse bien moins importante (5m). Quand il s'agit de rechercher comment calculer la "performance d'un investissement", qui n'est, après tout, que le retour d'un investissement, nous sommes submergé par la littérature disponible (690m). Le débat quant à la méthode de calcul d'une performance est subjectif; nous tenterons de mettre en lumière quelques préceptes fondamentaux.

Performance relative et absolue :

Une performance peut être absolue ou relative. Une valeur absolue est obtenue en observant la différence entre le montant à une date donnée et le montant investi au départ. Si, à la fin de l'année, vous avez 150 € sur votre compte et que vous aviez investi 100 € le 2 janvier, alors votre performance absolue est de 50 % ; vous pouvez la calculer avec la formule suivante : $(150 - 100) / 100 = 50 \%$. C'est une valeur très intéressante pour un investisseur, car elle montre la performance de son investissement, sans prendre en compte le marché ou toute autre considération.

Comme les marchés financiers connaissent une période de volatilité et d'incertitude extrêmes, et que c'est particulièrement vrai depuis quatre ans, les clients veulent de plus en plus comprendre la performance de leur portefeuille eu égard au contexte financier mondial ; comparer une performance permet à un investisseur de suivre l'évolution de ses investissements dans un cadre plus large. Imaginez que vous avez une action en portefeuille qui a généré une performance de -15 % sur un an (du 31/12/2010 au 30/12/2011).

Tout le monde dirait que c'est une mauvaise performance ; l'investisseur avait 100 € à investir et il ne lui reste que 85 €. Cependant, si vous utilisiez une mesure relative, vous découvririez que cet investissement n'a perdu que 2 % par rapport à un indice de référence national (qui aurait fait -17%) .

De plus, vous remarqueriez que, par rapport à un indice sectoriel national, c'est-à-dire un indice composé de valeurs d'un même secteur et d'un même pays, l'action susmentionnée a réalisé une performance relative de 16 %. Le calcul consiste à soustraire la performance (-15 %) de l'action de celle de l'indice sectoriel national (-31 %).

Comment interpréter ces données ? C'est assez simple. Supposons que le secteur dans lequel vous avez investi a été un mauvais pari (-32 % en un an), que celui du pays dans lequel vous avez investi a subi la pression des marchés et généré une performance négative de -31 % alors, votre stratégie de sélection des titres a été relativement bonne, car l'action de la société a été plus performante que l'action moyenne du secteur.

Sélectionner un indice de référence :

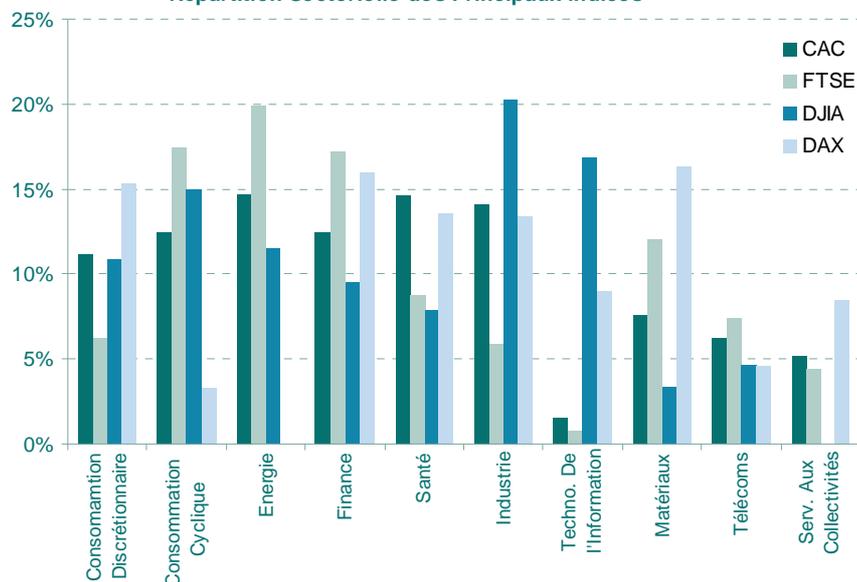
Cela nous amène à l'une des questions les plus importantes : « quel indice de référence choisir ? ». Ce choix dépend surtout de votre profil d'investissement ; à savoir, dans quels pays et dans quels secteurs investissez-vous ? Si vous avez un portefeuille avec des investissements uniquement en France mais dans tous les secteurs, nous recommandons d'utiliser le CAC 40 comme indice de référence, même si le secteur de l'énergie a un poids important dans cet indice national et qu'il peut ainsi faire pencher la balance en cas de baisse de ce secteur. Le graphique ci-dessous vous montre la composition des principaux indices : Certains faits intéressants sont à noter. L'indice allemand (le DAX) n'a pas d'exposition au secteur de l'énergie ; si vous achetiez une action allemande dans le secteur de l'énergie, il ne serait donc pas recommandé d'utiliser le DAX comme indice de référence. Nous remarquons également que le Dow Jones Industrial Average n'a pas d'exposition aux services aux collectivités, et que le Footsie 100 n'est exposé aux technologies de l'information qu'à hauteur de 0,8 %.

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER



SOCIETE GENERALE
Private Banking

Répartition Sectorielle des Principaux indices



Si vous vouliez diversifier vos placements à l'échelle européenne, nous vous conseillerions l'Eurostoxx 600, alors qu'à l'échelle internationale, nous opterions probablement pour le MSCI World, qui couvre tous les secteurs dans plus de 40 pays. Il faut également souligner que les indices mondiaux se composent essentiellement de sociétés à grande capitalisation ; si vous investissez dans des petites ou moyennes capitalisations, vous pouvez surperformer l'indice juste en raison de la volatilité accrue des petites capitalisations par rapport à celle des plus grandes capitalisations.

Lors du choix d'un indice de référence, il faut être conscient d'un facteur essentiel que nous pourrions considérer comme des éléments extérieurs. Comme nous l'avons expliqué en parlant de diversification, les sociétés se focalisent rarement sur un pays (en particulier celles qui sont incluses dans les grands indices) ; ces sociétés dépendent également des marchés étrangers, et leur performance peut pâtir de données et/ou circonstances extérieures au pays dans lequel un investisseur a voulu investir. Cette exposition comporte non seulement des risques liés aux pays (nationalisations, etc.), mais aussi un risque de change. Si la société vend aux États-Unis mais produit en France (Airbus par exemple), elle pourrait souffrir d'une dépréciation du dollar US par rapport à l'euro ; le prix des produits devrait alors être revu à la hausse pour pouvoir maintenir le niveau des marges, ce qui aurait un impact sur la compétitivité de l'entreprise et sur la performance de l'action.

Comment le calcul des indices de référence peut-il affecter la performance ?

Les indices de référence peuvent être calculés selon deux méthodes, soit i) en prenant en compte la capitalisation boursière de la société, soit ii) en prenant en compte le cours de l'action. Une autre différence entre les indices est la façon dont les opérations de capital sont traitées ; certains intègrent le réinvestissement des dividendes distribués, d'autres non. C'est un point important, car quand on s'intéresse à la performance totale de l'actionnaire (incluant le dividende dans le calcul des performances), une action peut dépasser un indice tandis que, sans dividende, votre performance serait inférieure à celle d'un indice donné. Parmi les principaux indices boursiers nationaux, il faut noter que seul le DAX 30 (l'indice allemand) prend en compte les dividendes.

Le CAC 40, qui est l'indice national français, est calculé sur la base de la capitalisation boursière des sociétés (cours d'une action multiplié par le nombre d'actions en circulation). Pour obtenir le niveau de l'indice, il suffit d'additionner toutes les capitalisations boursières des sociétés cotées de l'indice et de le ramener sur une base 100 (pour le CAC, 1000 au 31/12/1987).

CAC 40 – Evolution et performances en fonction du temps

	10/07/2011	10/08/2011	10/07/2012	10/08/2012
10/07/2011	3913.55			
10/08/2011	-23%	3002.99		
10/07/2012	-19%	6%	3175.41	
10/08/2012	-12%	14%	8%	3432.58

| Pour de plus amples renseignements, veuillez contacter votre conseiller.

Le Dow Jones Industrial Average (DJIA) se compose de 30 entreprises de premier ordre (entreprises de grande qualité) qui sont généralement leaders de leur secteur. L'indice a été créé en 1928 et utilise la méthode de la moyenne des cours. Le niveau de l'indice est calculé en divisant le cours moyen de toutes les sociétés composant l'indice à une date donnée par le cours moyen de ces sociétés à une date de base. Le chiffre obtenu est ensuite multiplié par une valeur de base. Plus un cours est élevé, plus l'action associée est importante.

Un autre point essentiel à prendre en compte est la période de performance. Le tableau ci-dessous affiche les différentes observations qu'un investisseur peut faire sur le CAC 40. Ainsi, si vous aviez mesuré votre performance sur 12 mois au 10 juillet 2012, elle serait de -19%. Le même exercice mené le 10 août afficherait une performance positive de +14%. Cet écart de performance provient notamment d'une base de départ nettement plus favorable en août 2011.

Sélectionner une période de performance est une tâche difficile ; il faut prendre en compte les cycles du marché et respecter les contraintes d'investissement. Nous pourrions considérer 2 approches principales :

- **Depuis le début de l'année** : la date de base pour l'investissement est soit le dernier jour de marché de l'année précédente, soit le premier jour de l'année en cours, en fonction de celui qui est le plus proche du 1er janvier. Cela donne une performance pouvant représenter le nouvel exercice si la société a une période comptable égale à celle du calendrier.
- **En glissement annuel** : la date de base utilisée se situe un an avant la date d'observation. Cette approche permet de suivre des données sur un an.

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER