

Investissements et marchés financiers

ECTS : 6

### Description du contenu de l'enseignement :

Plan du cours :

- Partie 1 : Organisation des marchés, coûts de transaction et liquidité
- Partie 2: Rentabilité, risque et théorie du portefeuille
- Partie 3 : Attitude envers le risque et modèles d'évaluation des actifs
- Partie 4 : Efficience informationnelle
- Partie 5 : Utilisation pratique des modèles d'évaluation des actifs

### Compétence à acquérir :

#### Objectifs du cours

L'objectif de ce cours est de familiariser les étudiants avec les concepts clés pour comprendre le fonctionnement des marchés de capitaux (principalement les marchés d'actions). Le cours est divisé en cinq parties.

La partie 1 porte sur l'organisation des transactions. La structure des bourses européennes a considérablement évolué au cours des 20 dernières années. Ces évolutions ont été encouragées par les progrès des technologies de l'information et les changements dans l'environnement réglementaire européen. Les marchés à la criée ont été progressivement remplacés par des marchés assistés par ordinateur. Les actions peuvent désormais être négociées en continu, de nouveaux protocoles de négociation tels que les MTF (Systèmes Multilatéraux de Négociation) et les Dark Pools ont émergé, l'accès à distance en temps réel aux marchés est devenu possible, le trading à haute fréquence s'est répandu (les temps de latence sont désormais inférieurs à 1 milliseconde) tandis que les coûts de transaction ont connu une baisse spectaculaire. La profession d'intermédiation financière a également évolué. La directive sur les services d'investissement (DSI) constitue un changement majeur pour l'environnement réglementaire européen. La concentration des ordres sur une seule bourse n'est plus obligatoire et les anciennes bourses nationales monopolistiques doivent désormais faire face à la concurrence de nouveaux entrants. La part de marché d'Euronext est passée de 100 % à moins de 50 % car les actions des grandes entreprises européennes peuvent désormais être négociées sur plusieurs plateformes. Pour comprendre les tendances récentes qui caractérisent le secteur des bourses, il est important de comprendre d'où proviennent les coûts de transaction (à la fois explicites et implicites) et la liquidité. Cela fera l'objet de la première partie du cours avec un accent particulier sur l'évolution de la Bourse de Paris.

La partie 2 couvre les concepts fondamentaux de rendement, de risque et de l'optimisation du compromis risque-rendement par le biais de portefeuilles efficents. Après avoir introduit la définition des rendements (discrets et continus) et diverses mesures du risque (volatilité et Value at Risk – VaR) pour des actifs individuels, le cours passe à l'analyse du comportement conjoint des actifs lorsqu'ils sont combinés en portefeuilles. Cela permettra aux étudiants de comprendre les avantages de la diversification, ce qui constitue une première étape vers le calcul de portefeuilles efficents via le programme de Markowitz et la détermination de la frontière efficiente des actifs.

La partie 3 traite de la manière dont les investisseurs prennent en compte le risque dans leurs décisions d'investissement. Cette partie montre comment caractériser l'aversion au risque et comment celle-ci est prise en compte dans l'équilibre. Cette partie permet d'établir l'expression du modèle d'évaluation des actifs financiers (CAPM) et, après avoir souligné certaines limites de ce modèle, d'introduire des modèles de tarification multifactoriels (essentiellement le modèle à trois facteurs de Fama et French).

La partie 4 analyse la manière dont l'information est incorporée dans les prix. Le comportement erratique des prix des actions peut faire douter de leur réelle signification. Les prix des actions véhiculent-ils des informations précieuses ? Les entreprises ont-elles intérêt à être cotées en bourse ? Sur un marché informationnellement efficient, le gain attendu des prévisions de prix est égal à 0. Est-ce le cas ? Bien qu'il existe des anomalies de marché (rendements anormaux), un examen plus approfondi des rendements anormaux montre que ceux-ci apparaissent principalement comme une forme de compensation pour des coûts cachés (coûts de transaction, coûts d'information) et des risques.

La partie 5 est plus pratique puisqu'elle illustre comment les concepts développés dans les parties

#### Mode de contrôle des connaissances :

- 40% examen intermédiaire
- 60% examen terminal

#### Bibliographie, lectures recommandées :

- Berck J. et DeMarzo P., "Finance d'entreprise", Pearson (5ème édition)
- Hamon J., "Bourse et Gestion de Portefeuille", Economica (5ème édition)
- Le Saout E., "Introduction aux Marchés Financiers", Economica (5ème édition)

**Document susceptible de mise à jour - 17/02/2026**

**Université Paris Dauphine - PSL - Place du Maréchal de Lattre de Tassigny - 75775 PARIS Cedex 16**