

Le financement des activités économiques

2 février 2015

Lycée Jean Racine de Montdidier

Intervenant : Philippe DEMILLY

I – Le financement par le crédit

1. Le crédit bancaire
2. L'émission d'obligations

II - Le financement par émission d'actions

III – Le marché financier et son rôle

Le marché primaire

Le marché secondaire

IV - Le rôle de l'AMF

Le financement par le crédit

Les avantages pour l'entreprise :

- Évite d'utiliser la trésorerie disponible.
- Étalement de l'emprunt sur la durée d'amortissement.
- Les intérêts d'emprunt sont des charges.
- Le risque est pris aussi par le banquier.

Les points d'attention

- Le niveau des taux, fixes ou variables (sur quelle indexation).
- Le niveau des assurances.
- Le niveau des garanties demandées.

Le financement par le crédit bancaire

Les avantages pour la banque :

- **Fidélisation du client Entreprise.**
- **Rémunération du prêt par des intérêts.**
- **Facturation de frais et accessoires.**
- **Risque limité selon le niveau des garanties.**

Les points d'attention

- **Niveau du risque : notation Banque de France, garanties réelles et/ou personnelles.**
- **Consommation de fonds propres.**
- **Type de taux : fixes ou variables.**

Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A

	K

Banque B

	K



Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A

	K
	Dette Banque B
Apport en trésorerie	

Banque B

	K

L'emprunt par l'entreprise apparaît au passif de son bilan. La contrepartie à l'actif, c'est le versement sur son compte en banque, donc sa trésorerie. Si l'emprunt est à long terme, il vient augmenter le Fonds de Roulement.

Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A

	K
	Dette Banque B
Apport en trésorerie	

Banque B

	K
Crédit entreprise A	
	Compte de l'entreprise A

Pour l'entreprise : l'emprunt apparaît au passif du bilan. La contrepartie à l'actif, c'est le versement sur le compte en banque.

Si l'emprunt est à long terme, il vient augmenter le Fonds de Roulement.

Pour la banque : le prêt apparaît à l'actif car c'est une créance. La contrepartie au passif sera le versement sur le compte du client. Il faudra aussi affecter 8% du montant de l'emprunt, au niveau des fonds propres (ratio de solvabilité)

STAT INFO

En juin 2014, les encours de crédits augmentent de 1,0 % sur un an pour l'ensemble des PME, ETI et grandes entreprises et atteignent 689,8 milliards d'euros

La croissance annuelle des encours de crédits mobilisés par la seule population des PME s'accélère légèrement. Elle est de 1,7 % à fin juin 2014 après + 1,2 % en mai.

L'encours de crédits mobilisés par les ETI augmente de 0,7 % en glissement annuel.

Pour les grandes entreprises, l'encours de crédits mobilisés recule de 1,3 %.

Les grandes entreprises et, dans une moindre mesure, les ETI, disposent toutefois de sources alternatives de financement sur les marchés, en particulier par émission de titres.

Existe-t-il d'autres solutions de crédit ?

Le financement par émission d'obligations :

Avantages :

- **Émis dans le public, ils permettent de ne pas dépendre de sa banque.**
- **Permettent de lever des gros montants sur des durées longues.**
- **Permettent aux investisseurs de vendre leur créance.**

Inconvénients :

- **Réservés aux grandes entreprises.**
- **Coût pour l'entreprise.**
- **Frais à l'émission.**
- **Taux d'emprunt variant selon l'image de l'entreprise (notation).**

Le marché primaire : Émission d'obligations

Pernod-Ricard émet 1 milliard d'euros d'obligations à 6 ans

Le groupe de vins et spiritueux Pernod-Ricard a placé, ce mardi, un nouvel emprunt obligataire de 1 milliard d'euros à 6 ans. La demande a été soutenue avec un livre d'ordres de près de 4 milliards d'euros.



A échéance du 15/3/17, l'obligation offre un coupon annuel fixe de 5%. Elle a été émise sur la base d'un rendement de 5,1% environ, compte tenu d'un prix d'émission de 99,595%, soit un spread (écart de taux) de 193 points de base (1,93%) au-dessus des taux midswaps.

Pernod-Ricard est noté dans la catégorie high yield soit Ba1 par Moody's, perspective positive, et BB+ par Fitch et S&P (note équivalente à Moody's), perspective stable.

“La taille de l'émission a été fixée afin de poursuivre le rééquilibrage entre sa dette bancaire et sa dette obligataire”, indique la direction de Pernod-Ricard dans un communiqué.

L'obligation sera cotée à la Bourse de Luxembourg. Crédit agricole, ING, Mediobanca, Santander et RBS ont dirigé le placement.

<http://www.boursorama.com/cours/obligations/BSE/BSE1FR0011022110> **Code ISIN : FR0011022110**

Source : obliginfos

<http://www.capital.fr/bourse/actualites/danone-succes-d-une-emission-obligataire-de-1-milliard-d-euros-886696>

Paris, le 15 Janvier 2014 – Valeo annonce le placement avec succès de 700 millions d'euros de nouvelles obligations à échéance 2024.

Cette émission a permis de placer à des conditions favorables 700 millions d'euros d'obligations de maturité 10 ans avec un coupon de 3.25%. C'est l'émission obligataire la moins chère et offrant la plus longue maturité jamais émise par Valeo.

BNP Paribas, Citi, Mizuho, Natixis et Société Générale ont agi comme « joint bookrunners » de cette transaction.

Valeo est un Groupe indépendant entièrement focalisé sur la conception, la fabrication et la vente de composants, de systèmes intégrés et de modules pour l'industrie automobile, principalement pour la réduction des émissions de CO₂. Valeo compte parmi les premiers équipementiers mondiaux. Le Groupe emploie 75 300 collaborateurs dans 29 pays dans 124 sites de production, 20 centres de Recherche, 36 centres de développement et 12 plates- formes de distribution.

En 2012, Valeo a réalisé un chiffre d'affaires de 11,8 milliards d'euros et les dépenses de Recherche et Développement ont représenté 1 milliard d'euros.

Cette émission est notée Baa3 par Moody's et BBB par standard & Poors.

Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	
Aaa	AAA	AAA	Prime. Sécurité maximale.
Aa1	AA+	AA+	High Grade. Qualité haute ou bonne.
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Upper Medium Grade. Qualité moyenne.
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Lower Medium Grade. Qualité moyenne inférieure.
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Non Investment Grade. Spéculatif.
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Hautement spéculatif.
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa	CCC+	CCC	Risque substantiel. En mauvaise condition.
Ca	CCC		Extrêmement spéculatif.
C	CCC-		Peut être en défaut.
/	D		DDD

L'État français a lui aussi besoin d'emprunter.

- **Comment est-il noté par les agences de notation?**

Moody's : Aa1, avec perspective négative

S&P : AA

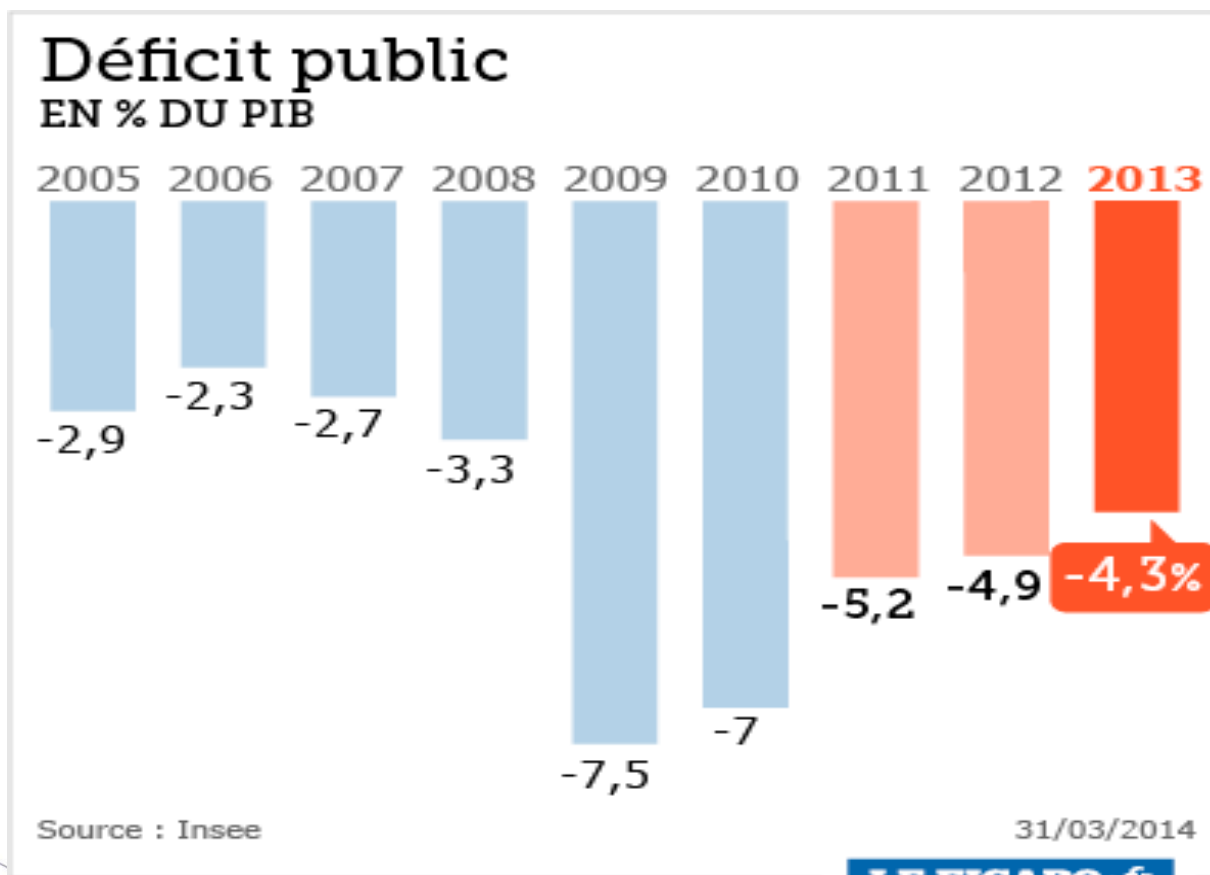
Fitch : AA +, perspective stable

- **Quel est le niveau du budget de l'État français :**

– budget de l'État :	392 (recettes environ 317 Mds €)
– Administrations locales	226
– Sécurité sociale	533

- **Quel est le niveau du déficit public en France ?**

- Il est de 4,3% du PIB, soit : $2066 \times 4,1\% = 85$ milliards euros
- dont 75 milliards euros de déficit budgétaire



- **Quel est le niveau de la dette publique en France ?**

1 985 milliards euros (soit 93, 5 % du PIB)

dont

– Dette de l'État :	1 577
– Administrations locales	216
– Sécurité sociale	180
– Autres administrations	12

II - Le financement par émission d'actions

Entreprise A

	K

Entreprise A

	K
	+ K
+ Trésor	

II - Le financement par émission d'actions

Les apports en capital : émission d'actions

Avantages :

- **Font partie des fonds propres, non remboursables**
- **Ne sont rémunérés que si la situation le permet (dividendes)**
- **Les actions sont facilement négociables si cotées en bourse**

Inconvénients :

- **Les actionnaires participent à la gestion de l'entreprise. Ce sont des associés. Ils sont propriétaires.**
- **Ils décident du niveau de dividende**
- **Possibilité d'être « attaqué » sur le marché (OPA) si la société est cotée en bourse**

CercleFinance.com : Le réseau social professionnel français Viadeo lance sa procédure d'introduction à la Bourse de Paris, l'offre à prix ouvert débutant ce jour en vue de se terminer le 30 juin 2014. Le groupe entend lever entre 35 et 46 millions € grâce essentiellement à une augmentation de capital.

La fourchette indicative de prix proposé allait de 17,10 € à 20,90 €.

Le prix retenu le 1er juillet a été de 17,10 €, soit le bas de fourchette

Dan Serfaty, le PDG, a déclaré que la mise en Bourse de la société est la suite logique de son développement international. Viadeo revendique plus de 20 millions de membres en Chine et estime que ce pays, avec 600 millions de membres potentiels, constitue 'un réservoir substantiel de croissance'.

A ce jour, Viadeo compte près de 9 millions de membres en France, où il revendique le rang de numéro un, 20 en Chine, plus de 3 millions en Afrique et environ 1 million en Russie.

L'an dernier, Viadeo a réalisé un CA de 30,1 millions € réalisé à hauteur de 95% de France.

Cours de l'action au 2 septembre 2014 : 10,95 €

<http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1rPVIAD>

Obligations et actions de sociétés cotées sont des instruments financiers négociables.

III - Le marché financier et son rôle

III - Le marché financier et son rôle

- **Permettre le transfert de capitaux des agents économiques « épargnants » vers les agents économiques « demandeurs » = Marché primaire.**
- **Permettre au investisseur de négocier facilement leurs actifs financiers = Marché secondaire.**
- **Permettre aux acteurs économiques de trouver des instruments de couverture de risque, mais aussi des produits de spéculation à rendement et à risque élevés = Marchés dérivés.**

Le marché primaire : Emission d'actions et d'obligations

Le marché primaire correspond à la création de titres:

- Titres de capital lors d'augmentations de capital concomitantes ou non d'une introduction en bourse
- Titres de créance lors de lancement d'emprunts obligataires

Il correspond à la fonction première du marché : faire circuler l'épargne des investisseurs vers les agents économiques qui en ont besoin



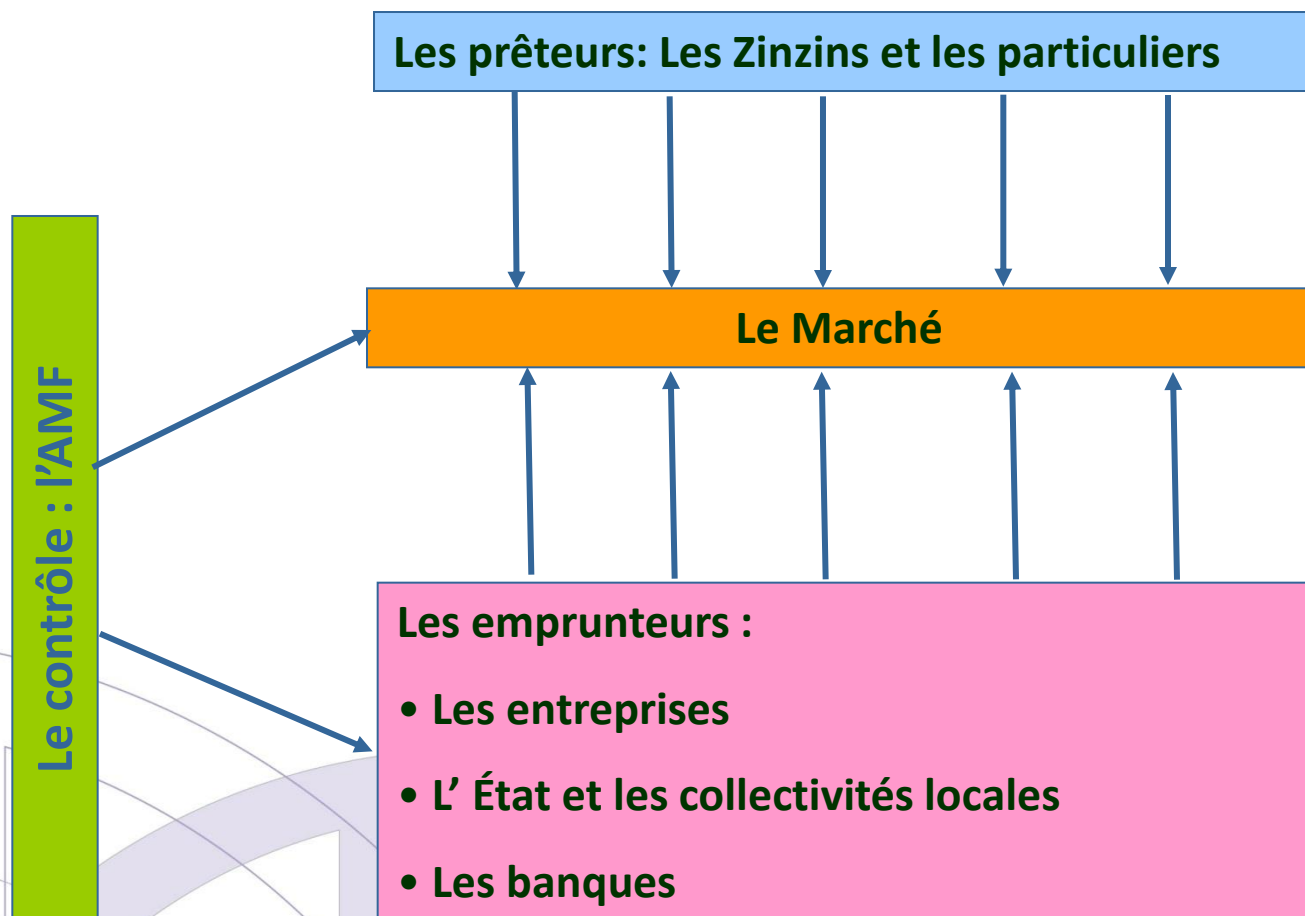
Le marché primaire : Émission d'actions

- 1. Il ne faut pas confondre Introduction en Bourse et création d'actions, même si dans les faits les deux sont souvent concomitants.**
- 2. Les intérêts d'une introduction en bourse sont :**
 - Une plus grande notoriété**
 - La possibilité de lever des capitaux par augmentation de capital**
 - La possibilité de mettre en place des outils de motivation des collaborateurs**
 - Une évaluation permanente de l'entreprise**
 - Le passage de l'action sur un marché organisé, et donc une certaine liquidité**



Le marché primaire : Émission d'obligations

Les acteurs



Le marché secondaire : les négociations

De nombreuses actions sont cotées en continu de 9h à 17h30.
Leur cours bouge à tout moment en fonction des ordres d'achat et de vente qui arrivent sur le marché.

Les ordres de bourse sont classés :

- par action
- par prix
- par chronologie

<http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1rPFP>

Combien de sociétés sont cotées sur les marchés de NYSE Euronext ?

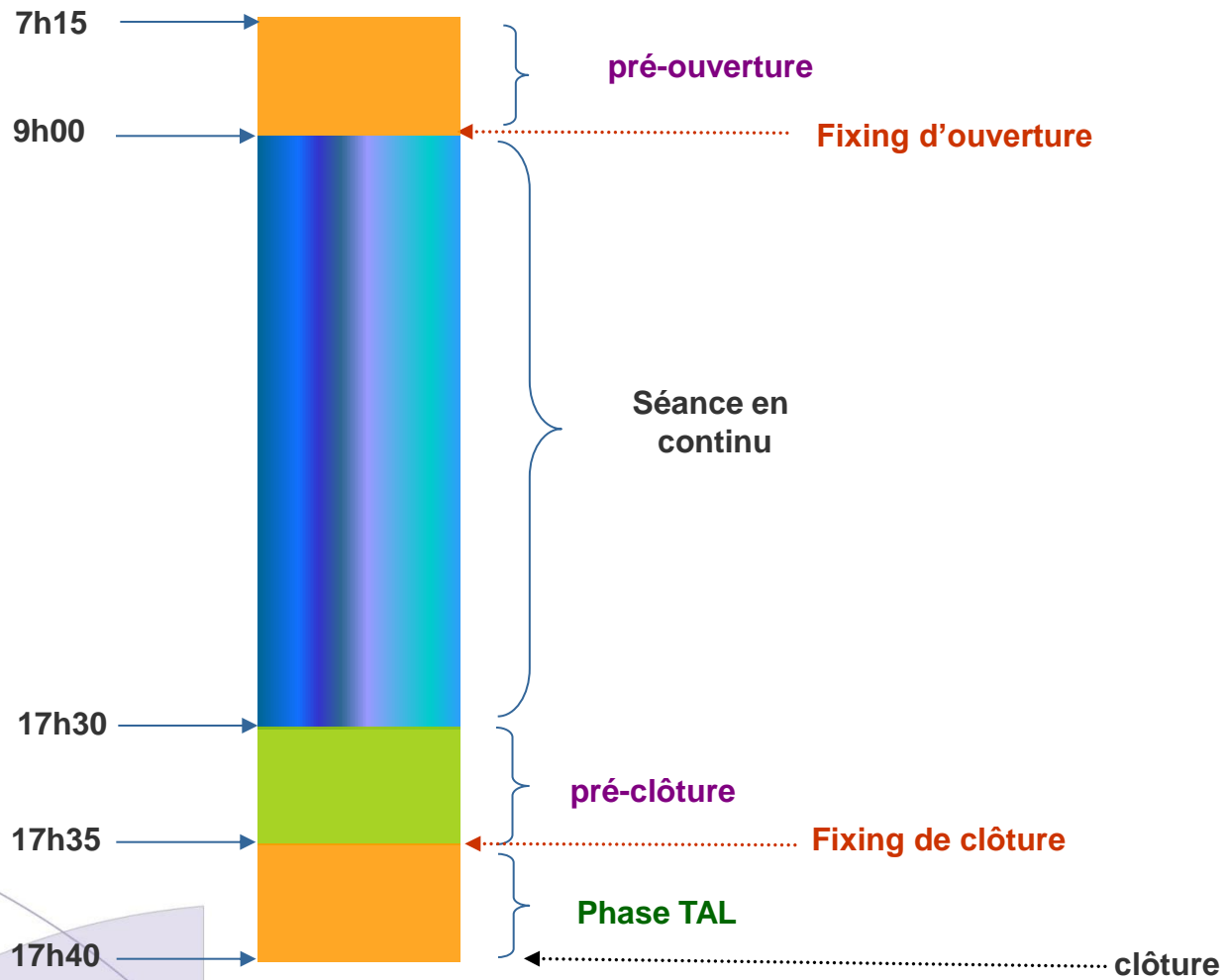
Au 31 décembre 2012, la répartition des sociétés cotées sur l'ensemble des marchés de NYSE Euronext était la suivante :

	Amsterdam	Bruxelles	Lisbonne	Paris	Euronext
Compartiment A	32	20	8	110	170
Compartiment B	30	43	11	123	207
Compartiment C	41	54	26	272	393
NYSE Alternext	2	13	1	163	179
Marché libre		23		239	262

Total : 1 211 sociétés dont 907 à Paris

Le Marché des Actions

- Le marché secondaire : le timing d'Euronext Paris



Le Marché des actions

Le libellé des ordres de bourse chez Euronext Paris

LE MODE D'EXÉCUTION DES ORDRES

→ à cours limité: Une limite est fixée, limite haute à l'achat et limite basse à la vente

→ à la meilleure limite: L'ordre s'intègre dans le carnet comme un ordre à cours limite, en prenant comme référence définitive la meilleure limite du moment.

→ au marché: Il n'y a pas de limite fixée. Cet ordre est prioritaire

→ PEG : L'ordre s'ajuste en permanence pour bénéficier de la meilleure offre en cours, mais n'est pas prioritaire sur l'ordre à cours limite le mieux placé. Il est situé juste en dessous.

→ à seuil et à plage de déclenchement : C'est l'atteinte d'un seuil qui va déclencher un ordre au marché (à seuil) ou à cours limite (à plage).

<http://www.euronext.com/fic/000/052/966/529665.pdf>

Le Marché des actions

- **Le marché secondaire**

Les fixings de 9h00 et 17h35 calculent le cours qui permet le plus d'échange de titres entre acheteurs et vendeurs.

Le marché en continu signifie que, entre 9h00 et 17h30, il n'y a pas un cours calculé mais une succession de transactions à des cours qui évoluent dans le respect des 2 priorités successives du carnet d'ordre :

- **Le prix**
- **La chronologie**

Le Marché des actions

- **Les indices : Un indice correspond à un échantillonnage et un mode de calcul. Il reflète les tendances du marché. Il est peut être plus ou moins large.**

L'indice phare de la Bourse de Paris est le CAC 40

Il est basé sur les 40 valeurs les plus liquides et les plus représentatives parmi les 100 plus importantes capitalisations boursières.

Il a été créé le 31 décembre 1987 sur la base du calcul suivant :

$$\frac{\text{Capitalisation boursière des 40 valeurs au 31 décembre 1987}}{\text{Capitalisation boursière des 40 valeurs au 31 décembre 1987}} \times 1\,000 = 1\,000$$

Bien sur, le numérateur change constamment, en temps réel.

Lors d'un changement de société ou d'une augmentation de capital, le dénominateur est affecté d'un coefficient d'ajustement.

Depuis 2003, la capitalisation prise en compte est celle du « flottant ».

<http://www.euronext.com/fic/000/010/913/109137.pdf>

Les obligations aussi se négocient sur le marché secondaire

L'expression du prix d'une obligation sur le marché secondaire

Une obligation est cotée en pourcentage.

Son prix est égal à : valeur nominale x (cours en %)

<http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1kBA1GNNW>

Exemple :

Le 1^{er} septembre 2014 l'obligation RICARD 5% 15/03/17 cote 110, 71 %.

Ce qui veut dire que pour 1000 € de nominal, son prix « pied de coupon » est de $1\ 000\ € \times 110,71\ \% = 1\ 107,10\ €$

A ce prix, il faudra ajouter le coupon couru de 2,37%

Le prix total sera donc de $1000 \times (110,71\% + 2,37\%) = 1\ 120,80\ €$.

Code ISIN : FR0011022110

L'AMF : Une autorité publique indépendante au service de la protection de l'épargne

✘ Ses missions :

- ✓ Protection de l'épargne investie en produits financiers
- ✓ Information des investisseurs
- ✓ Bon fonctionnement des marchés financiers



L'AMF n'est pas compétente en matière d'assurance-vie et de produits d'épargne bancaire (livrets, dépôts à terme, PEL...). Ces produits relèvent de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

L'AMF : Une autorité publique indépendante au service de la protection de l'épargne

Concrètement, l'AMF:

- ✘ **Veille au bon déroulement des opérations financières et à la transparence de l'information**
- ✘ **Réglemente les marchés financiers, les professionnels et les produits d'épargne collective**
- ✘ **Surveille les marchés financiers : contrôles, enquêtes et sanctions**
- ✘ **Accompagne les épargnants: information, pédagogie et médiation**

De nouvelles sources de financement apparaissent !

Comme ça a été le cas pour des financements d'artiste, les entreprises se lancent dans le financement participatif appelé aussi le « crowdfunding »

Avec le « crowdfunding », les particuliers peuvent se muer, par l'intermédiaire d'Internet, en mécènes ou en banquiers, en donnant, prêtant ou investissant leur argent dans des projets ou des entreprises.

Et cela fonctionne : En 2013, 78 millions d'euros ont été collectés en France, selon l'association Financement participatif France. C'est trois fois plus que l'année précédente. Quant au gouvernement, il aurait tort de se priver de ce ressort à l'heure où les petites entreprises peinent à se financer.

(Le monde économie du 14 février 2014)

Le crowdfunding

Il peut prendre trois formes :

- Le don
- L'investissement en capital
- Le prêt

Une réforme entrera en vigueur au 1^{er} juillet 2014 :

- Possibilité pour les entreprises de lever jusqu'à 1 million € que ce soit sous forme de prêt ou sous forme de capital.
- Les particuliers ne pourront pas prêter plus de 1 000 euros par projet et les sites devront, notamment, les informer sur les risques et les taux de défaillance.

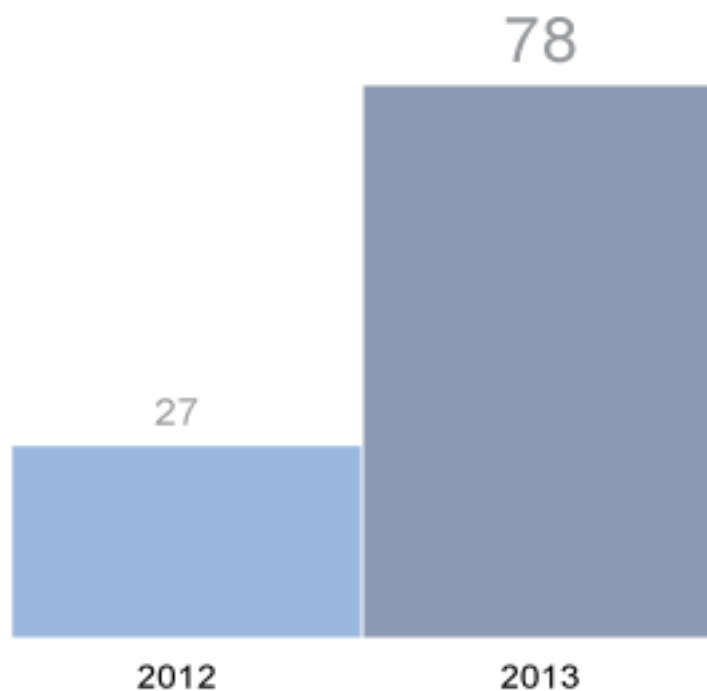
<https://www.wiseed.com/fr>

<http://www.indiegogo.com/?locale=fr>

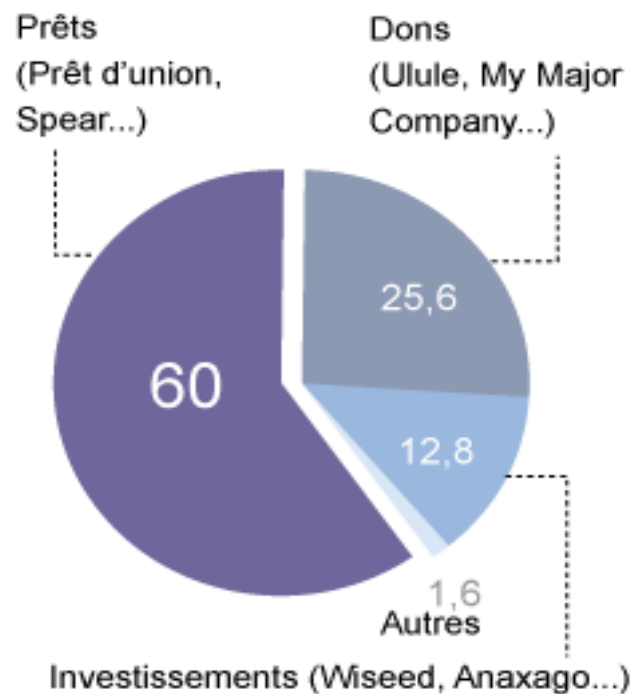
<http://www.mymajorcompany.com/>

Le « crowdfunding » attire les foules

LE MARCHÉ FRANÇAIS DU FINANCEMENT PARTICIPATIF (MONTANTS COLLECTÉS), EN MILLIONS D'EUROS EN 2013



LES TROIS FAMILLES DU SECTEUR EN % DES MONTANTS COLLECTÉS EN 2013



SOURCE : ASSOCIATION FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE