PARTIE 2 :

Chapitre 1 : les marchés financiers

Sur les marchés financiers on y retrouve que des instruments financiers

I) Les acteurs

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés financiers afin d'en assurer

- **Le fonctionnement**
- **L'efficience**
- **La sécurité**

a) Les investisseurs

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers.

- **Les particuliers**
- **Les entreprises**
- **Les investisseurs institutionnels (les principaux ; les zinzins)**

Offreurs de capitaux

b) Les émetteurs

- **L'État (il se finance sur les marchés financiers)**
- **Les collectivités locales**
- **Les entreprises publiques et privée (marché dettes & actions)**

Demandeurs de capitaux

c) Les intermédiaires

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services professionnels afin d'investir en bourse. Differentes entités jouent le rôle d'intermédiaire ou prestataire de service d'investissement : ils peuvent exercer de manière séparée ou regroupée 3 activités

Ceux-ci exercent différentes activités

- **La collecte et transmission d'ordre :** les intermédiaires centralisent les ordres des intervenants sur le marché et les transmettent au passer d'ordre
- **L'exécution des ordres** : les intermédiaires ont accès au système informatique du marché et transmettent à ce système les ordres des investisseurs

- **La gestion de portefeuille :** collecter les fonds des investisseurs, les sociétés de gestion de portefeuille investisseurs investissent pour le compte de client en fonction dans des titres en fonction des règles prédéterminé répondant au profil du client

d) Les analystes financiers

- Ils sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres côtés
- On distingue deux catégories d'analystes

-Les analystes « sell-side »

- Un analyste sell side est un analyste financier qui travaille pour une institution financière telle qu'une banque d'investissement, une société de courtage ou une société de gestion de patrimoine. Leur rôle principal est de fournir des recherches et des analyses sur les entreprises et les marchés financiers aux clients de l'entreprise, notamment les investisseurs institutionnels et les investisseurs individuels. Ils peuvent également fournir des conseils d'investissement et des prévisions de performance pour les actions et les obligations. Les analystes sell side sont souvent impliqués dans les émissions d'actions et les offres de titres, ainsi que dans les fusions et les acquisitions.

-Les analystes « buy-side » →

- Un analyste buy side est une personne qui travaille pour une institution financière telle qu'un fonds de pension, une société de gestion de patrimoine ou une banque d'investissement qui achète des actions, des obligations et d'autres actifs pour le compte de ses clients. Leur travail consiste à effectuer des recherches sur les entreprises et les secteurs pour identifier les investissements les plus rentables et les plus sûrs pour leurs clients. Ils sont également chargés de suivre les performances des investissements existants et de recommander des achats ou des ventes en conséquence.

e) Les instances de régulation

Marché règlementé & organisé
Il existe plusieurs instances qui ont pour objet

- De veiller au bon déroulement des échanges
- L'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs

II) La typologie des marchés

a) Du marché primaire au marché secondaire

Le marché primaire

Il correspond au marché du neuf, il concerne les titres lors de son émission il est capable de procurer des fonds au société émettrice, il n'y a pas de pb de cotation car il n'y a pas de possibilité de négociations, le titre est vendu à son prix de souscription.

L'émetteur dispose de 3 possibilités pour vendre ses titres sur le marché primaire :

- Intro en bourse

- Augmentation de capital
- Placement privé

Le marché secondaire (bourse)

- Il correspond au marché de l'occasion
- Aucune ressource nouvelle pour l'entreprise
- Permet la liquidité des titres

Le règlement peut se faire :

- Au comptant
- A terme ferme
- A terme conditionnel

Marché gris

- Trait d'union entre le marché primaire et le marché secondaire
- Il permet aux professionnels d'échanger entre eux des titres en cours d'émission
- Cotation informelle avant les cotations officielles

b) Les marchés règlementés et de gré à gré

Les marchés règlementés

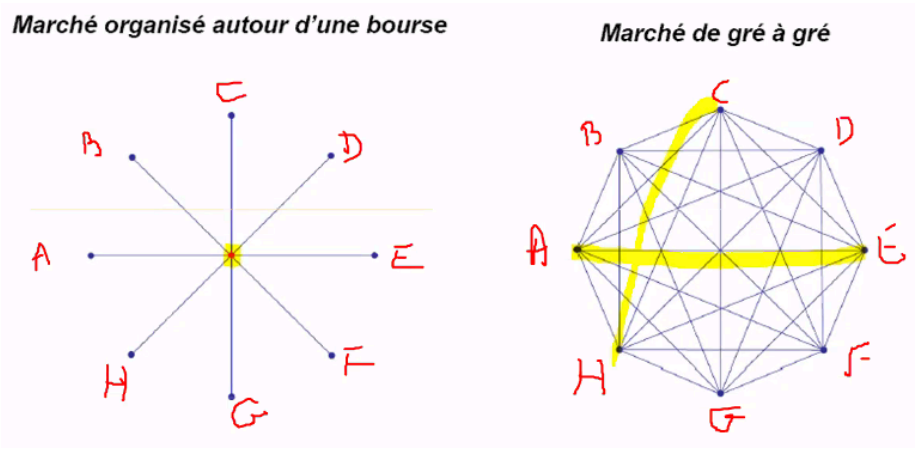
Ce sont des plateformes de négociation d'actifs financiers règlementés par des autorités de règlementation financière. Les transactions doivent respecter des règles strictes en matière de transparence, des protections des investisseurs et de surveillances des activités de négociations.

- Autorité de régulation
- L'établissement financier est un intermédiaire financier agissant pour le compte de son client
- Leur interet sont alignés

Les marchés gré à gré

Ils sont appelés parfois otc (over the co) et sont des marchés ou les transactions sont conclus directement entre les parties sans passer par une bourse ou une plateforme, ces marchés sont généralement moins règlementés que les marché organisé et les infos sur les transactions sont souvent moins transparentes

- Relations bilatérales
- L'établissement financier est la contrepartie directe d'un intervenant
- Leurs intérêts sont donc opposés



Chambre de compensation (point rouge)
Organisation financière qui facilite les transactions financières en agissant comme un intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs elle garantit la sécurité et la fiabilité des transactions en vérifiant que les fonds et les titres échangés sont disponibles et en s'assurant que les transactions sont exécutées conformément à l'accord entre les parties. En cas de défaillance des participants la chambre de compensation agissent comme un intermédiaire pour garantir la bonne exécution des transactions.

c) Les modes de cotation

Les règles de négociations et le système de transactions utilisé par un marché définissent son organisation

- La structure de marché détermine
- Qui peut échanger
  Que peut-on négocier
  Ou et qd ?

Plusieurs modes d'organisation

- **Les marchés en continu**
  Dirigé par les ordres
  Diriger par les prix

- **Les marchés de fixage ; cotation périodique**

Marché continu

- Les cotations et transactions peuvent s'effectuer à tout instant
- Les transactions sont bilatérales
- Le prix de marché : Cout opposé par la contrepartie

Il existe alors 2 prix
-prix acheteur (BID)

-prix vendeur (ASK)

Difference = fourchette (Bid- Ask spread)
La cotation en continu offre l'avantage d'avoir un reflet plus rapide des modifications des offres et demande été donc par conséquences d'avoir une meilleure vision du prix d'équilibre

Les marchés d'agence (dirigé par les ordres)

- Les ordres d'achats et de vente sont confrontés afin d'établir le prix d'échange
- Le flux d'ordre est reparti sur l'ensemble de la séance
- La liquidité est apportée par les donneurs d'ordres à cours limité

Achat		
Nb	**Quantité**	**Prix**
2	550	125
5	1200	124
3	450	123
6	1100	122
6	1250	121
4	1740	120
9	2150	119
1	120	118

Vente		
Prix	**Quantité**	**Nb**
126	325	1
127	648	4
128	750	2
129	1500	5
130	2350	7
131	450	3
132	695	3
133	250	2

Arrivée d'un ordre
→ Exécution si contrepartie
→ Placement dans le carnet en attente d'exécution

Les marchés de contrepartie (dirigé par les prix)

- Les investisseurs doivent obligatoirement adresser leur ordre d'achat et de vente à un intermédiaire appelé « teneur de marché » qui affiche en continu une fourchette de prix
- La liquidité est assurée en permanence par le teneur de marché

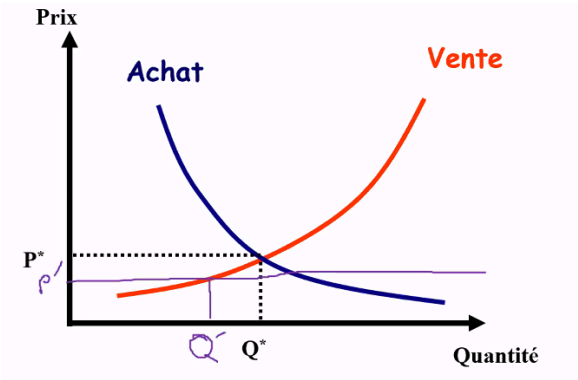
La fonction classique d'un teneur de marché est d'assurer **l'immédiateté de échanges**. Un investisseur obtient l'assurance d'être exécuté dans les plus bref délai sans risque de subir une variation de prix. Contrairement au marché d'agence le marché gouverné par les prix reste en équilibres puisque les teneurs de marché ont l'obligations de régler les flux d'ordres en s'appuyant sur les stocks qu'ils disposent. Contrairement au marché d'agence le marché gouverné par les prix reste en équilibre puisque les teneurs de marché on obligation de réguler les flux d'ordres en s'appuyant sur les stocks dont ils disposent

Le fixing

- Il s'agit d'un marché walrasien
- Fixing : agrégation des ordres
- Transactions multilatérales à intervalle de temps réguliers
- Plusieurs ordres d'achat plusieurs ordres de vente → 1 seule transaction, 1 seul prix

→ Détermination du prix d'équilibre

- On cumule le nombre de titres demandés offerts à chaque prix.
- Détermination du nombre de titres qui seraient échangés à chacun de ces prix.
- Le cours d'équilibre est le prix qui maximise le volume échangé.



Cumul	Quantité	Prix
	550	
900	350	60
1300	400	59
1525	225	58
1905	380	57
2425	520	56
2900	475	55

Prix	Quantité	Cumul
	350	
54	650	1000
55	250	1250
56	300	1550
57	450	2000
58	280	2280
59	320	2600

Quel est le prix d'équilibre ? on prend toujours le cumul le plus petit au prix d'equilibre fixé.

Le prix d'équilibre du fixing → 57 et il resterait 95 titres à 57 euros

d) Les méthodes d'émission de titres

Les adjudication (mécanismes d'enchère)

- Enchères anglais

→ enchère ascendantes (classique)

- Enchères hollandaise

→ Enchères descendante

→ Methode d'allocation discriminatoire

→ Methode d'allocation uniforme

Exemple : La nouvelle région Normandie a décidé d'émettre des obligations à échéance 8 ans pour un montant nominal de 5 milliards d'euros.

→ La région versera un coupon de 2%

→ Des investisseurs vont proposer d'acheter des obligations,

Prix	Montant demandé	Montant cumulé	Taux actuariel
100,74	1250	1250	1,90%
100,66	1000	2250	1,91%
100,59	1600	3850	1,92%
100,51	1400	5250	1,93%
100,44	1500	6750	1,94%
100,37	1000	7750	1,95%
100,37	1750	9500	1,95%

⇨ Le montant total par investisseur = 10 milliards 500 millions alors qu'on avait que 5 milliards de titre : tt le monde n'est pas servis.

→ Le montant qui arrête les enchères sera 100.51 car on aura assez.

On peut en déduire le taux de couverture va être égal a 201 : 10 500/ 5 000 = 2.1
Le taux de service c'est le rapport entre le volume d'obligation, le volume de titre encore disponible et le volume propre par le dernier investisseurs qui solde l'enchère : c'est le rapport ente 1150/1400=82.14%
Combien on va récupère ?

1- Methode discriminatoire : on regarde un a un les investisseurs servis : 1250/100.74 + 1000/100.66 + 1600/100.59 +1400/100.51 =
2- Methode uniforme 100.51* 5 milliards

La methode discriminatoire permet d'obtenir un montant plus élever pour les émetteurs que ka methode uniforme.

➔ Dans la pratique on retient la methode uniforme.

e) La segmentation des marchés

Marché centralisé -> Consolidé.
Un marché est consolidé s'il existe à un instant t qu'un seul prix de transaction à chaque instant pour un actif donné.
Marché fragmenté-> Il existe plusieurs prix de transaction pour un même actif

➔ Ex : ECN / Nasdaq

Cf Directive MIF: Concurrence entre plateformes de négociation :

- -Marché réglementé-
- Plates-formes multilatérales (Chi-x)-
- Systèmes internes de négociation :-
  - ➔ De nombreuses alternatives aux marchés réglementés en création-
  - ➔ Peu de survivants.

Avant on ne pouvait négocier que sur la Bourse

- Objectif de MIF 1 atteint
  - ➔ Concurrence
- Mais,
  - ➔ Développement des stratégie de trading automatise
  - ➔ Détérioration du processus de formation des prix
  - ➔ Règle de priorité mises a mal