Les fonds communs de titrisation

Ces fonds sont composés de créances initialement détenus par des établissements de crédits

Ces derniers vendent leurs créances au FCC qui émet des parts négociables : les intérêts sont remboursés grâce au paiement des créances

Les fonds communs d'intervention sur les marchés à terme

Les fonds de futures sont investis en instruments à terme

Fonds réservés aux professionnels

CHAPITRE 6: LES MARCHÉS FINANCIERS

Le marché financier est un lieu de rencontre de différents intervenant qui viennent échanger des instruments financiers

SECTION 1 LES ACTEURS

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

- Le fonctionnement,
- L'efficience
- La sécurité et la transparence

Les investisseurs

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

- Les particuliers
- Les entreprises : il y a les entreprises en quête de placements, et celles qui veulent rémunérer leur trésorerie.
- Les investisseurs institutionnels : cette nomination regroupe des institutions diverses à savoir des caisses de retraite des compagnies d'assurance ou des OPCVM ces investisseurs placent leurs fonds pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients

Les émetteurs

L'état

Les collectivités locales

Les entreprises publiques et privés

Les intermédiaires

Ceux ci exercent différentes activités

- La collecte et transmission d'ordres
- L'exécution d'ordres : certains intermédiaires ont un accès au système informatique du marché et transmettent à ce dernier les ordres des investisseurs.
- La gestion de portefeuille : les sociétés de gestion de portefeuille investissent pour le compte de clients en fonctions de règles prédéterminées répondant au profil du client

Les analystes financiers

Il recensent les informations économiques et stratégiques comptables et financières et doivent chercher à interpréter afin d'établir des prévisions et de fournir des recommandations correspondant aux activités de l'entité pour lequel il travail.

On distingue deux catégories d'analystes

- Les analystes « Sell-Side »
- Les analystes « Buy-Side »

Les instances de régulation

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

SECTION 2 TYPOLOGIE DE LA BOURSE

Les titres sont dématérialisés

Les bourses n'ont pour la plupart, plus de réelle existence physique.

Du marché primaire au marché secondaire

Le marché boursier recouvre deux sous ensembles

- Le marché primaire
- Le marché secondaire

Le marché primaire

- C'est le marche du neuf

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

- Introduction en bourse
- Augmentation de capital
- Placement privé

Le marché secondaire

- Cela 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

Le 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

Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré

Les marchés règlementé → ils sont organisés autour d'une bourse.

Le marché de gré à gré → Les échanges se font entre les investisseurs sans intermédiaire.

Les modes de cotation

Les règles de négociation et le système de transaction utilisé par un marché définissent son organisation

La structure de marché détermine :

- Qui peut échanger ?
- Que peut on négocier ?
- Où et quand ces négociations peuvent avoir lieu ?

Plusieurs modes d'organisation

- Les marchés en continu
 - Dirigés par les ordres
 - Dirigés par les prix
- Les marchés de fixages : cotation périodique

Les marchés continus

- Les cotations et transactions peuvent s'effectuer à tout instant
- Les transactions sont bilatérales
- Il existe deux prix
 - Un prix acheteur (BID)
 - Un prix vendeur (ASK)

Les marchés continus

- Le marché d'agence (dirigé par les ordres)
 - Les ordres d'achats et de ventes sont confrontés afin d'établir le prix d'échange
 - Le flux d'ordres est réparti sur l'ensemble de la séance

- La liquidité est apportée par les donneurs d'ordres à cours limité
- Le marché de contrepartie (dirigé par les prix)
 - Les investisseurs doivent adresser leurs ordres 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

Le fixing

- Il s'agit d'un marché walrasien
- Fixing = appréciation d'ordres
- Transaction multilatérale 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 a 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.

Les méthodes d'émission de titres

Les règles d'interlocution définissent

- La fixation du prix d'introduction
- L'allocation des titres

Plusieurs méthodes

- Le placement de garanti
- Les placements auprès du grand public
- Les adjudications

Le placement garanti

- Il collecte les intentions d'achat
- Construit un book building
- Critères de prix non exclusifs

Les placements auprès du grand public

- L'offre à prix ouvert
- L'offre à prix minimal
- L'offre à prix ferme
- La cotation directe

Les adjudications (Mécanismes d'enchères)

(concerne dettes + créances) : procédure la + utilisées pour émettre titres de créances d'Etat

- Enchères anglaises **critère Enchères ascendantes**: l'enchère débute par un prix min et augmente au fur et à mesure. Les O aux prix les + élevés sont servies jusqu'à ce que la quantité de titres alloués.
- Enchère hollandaise **Enchères descendantes**: prix dégressif. Enchère remportée par le 1er offreur qui arrête la baisse ou lorsque la limite de prix permettant d'égaliser le nombre de titres demandés au nombre de titres alloués est atteinte.
 - **Méthode d'allocation discriminatoire** : si tous les ordres compatibles avec le prix d'équilibre sont servis au prix limite caractérisant la soumission réalisée
 - **Méthode d'allocation uniforme / NON discriminatoire** : si tous les enchérisseurs servis obtiennent un prix unique = au prix d'équilibre

Exemple :

La nouvelle région Normandie a décidé d'émettre des obligations à échéance 8 ans pour un montant nominal de 5 milliards d'euros. 5 mld on écrit 5000 La région versera un coupon de 2% .

Prix	Montant demandé	Montant cumulé	Taux actuariel
100,74	1250		1,90%
100,37	1000		1,95%
100,59	1600		1,92%
100,44	1500		1,94%
100,37	1750		1,95%
100,29	1000		1,96%
100,66	1000		1,91%
100,51	1400		1,93%

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%

De 1250 à 1600 on couvre. Le 1400 on couvre pas. $1400 \rightarrow \frac{1150}{1400} = 82,14\%$; $1150 = 5000 - 3850$

Questions dans le partiel de ce genre d'exercice :

1) taux de service de la dernière offre (ici $\frac{1150}{1400} = 82,14\%$)

2) taux de couverture (ici $\frac{9500}{5000} = 1,90$ %)

3) prix encaisse par l'émetteur (ici $5,51\% = 5000 * 100,51\%$)

4) prix encaissé en mode discriminatoire (ici $5 \text{ mld } 31 = 1250 * 100,74\% + 1000 * 100,66\% + 1600 * 100,59\% + 1150 * 100,51\%$)

Il faut savoir si l'enchère est uniforme ou non

Si l'offre est uniforme on sert tout le monde de la même façon (5millions x 100,51)

Si l'offre est discriminatoire on sert tout le monde mais en fonction de sa proposition.

La segmentation des marchés

- Marché centralisé → consolidé

Il n'existe qu'un seul prix de transaction à chaque instant pour un actif donné

- Marché fragmenté

Il existe plusieurs prix de transactions pour un même actif

Exemple : (ECN/Nasdaq)

- Directive MIF
 - Entrée en vigueur 01/11/2007
 - Concurrence être plates formes de négociation
 - Marché réglementé
 - Plateforme multilatérales
 - Systèmes internes de négociation
 - Nombreuses alternatives aux marchés règlementé en création
 - Peu de survivants.

CHAPITRE 7: ORGANISATION DE LA BOURSE DE PARIS