

Séance 5

Le financement des entreprises

Plan de la session

Première partie: cours

I.1. Bilan comptable

I.2. Financement bancaire

I.3. Innovations financières

Seconde partie: td

II.1. QCM

II.2. Exercices

Plan de la session

Première partie: cours

I.1. Bilan comptable

I.2. Financement bancaire

I.3. Innovations financières

Seconde partie: td

II.1. QCM

II.2. Exercices

Qu'est-ce qu'une entreprise ?

Concept d'analyse économique

Unité décisionnelle sur la production

Organise la production

En rassemblant les facteurs de production

En décidant de la manière de les agencer

En organisant la vente du produit

Ne correspond pas à la réalité juridique

Le droit reconnaît des sociétés

Personnes morales, pouvoirs décisionnels selon les statuts

Propriété/responsabilité, personnes physiques ou morales

Agencements de plusieurs sociétés interdépendantes

L'entreprise vs le maillon

La vision du modèle standard

Unité décisionnelle, un unique objectif interne

Division sociale du travail : maillons de la chaîne de valeur

La critique de la théorie des coûts de transaction

En pratique, une entreprise regroupe plusieurs maillons

→ *intégration verticale*

Liée à des coûts de transactions entre maillons

Autres déviations du modèle standard

Une entreprise regroupe aussi plusieurs chaînes de valeurs

→ *intégration horizontale*

Synergie dans les productions, monopolisation...

Le bilan comptable de l'entreprise

Met en regard richesses de l'entreprise... (actif)
... avec leur origine et les droits associés (passif)

ACTIF	PASSIF
ACTIF IMMOBILISÉ	CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS
Immobilisations incorporelles	Capitaux propres
Brevets, fonds commercial...	Capital, réserves...
Immobilisations corporelles	Résultat de l'exercice (Bénéfice ou perte)
Terrains, constructions, matériel industriel...	Report à nouveau (positif ou négatif)
Immobilisations financières	DETTES
Titres de participation, prêts...	Dettes financières
ACTIF CIRCULANT	Emprunts, découvert... auprès des banques
Stocks	Emprunts et dettes auprès des associés
Marchandises, matières premières, produits finis...	Dettes d'exploitation
Créances	Dettes auprès des fournisseurs
Créances sur les clients...	Dettes fiscales et sociales
Disponibilités	Dettes sur immobilisations
Comptes en banque, caisse...	Autres dettes

Le bilan est forcément équilibré

Pas de valeur créée de rien

Les ayants droits de l'entreprise possèdent sa valeur

Mais ne possèdent pas plus que la valeur de l'entreprise

→ *capitaux propres*

Valorisation des différentes partie du bilan

Actif à la valeur de marché

Immobilisation financières, stocks, créances, disponibilités

Actifs à la valeur d'achat éventuellement amortie

Immobilisation corporelles et incorporelles

Passif à la valeur contractuelle

Dettes, résultats, reports à nouveaux

Variable résiduelle, assure l'équilibre du bilan

Capital social, valeur de l'entreprise pour les actionnaires

Plan de la session

Première partie: cours

I.1. Bilan comptable

I.2. Financement bancaire

I.3. Innovations financières

Seconde partie: td

II.1. QCM

II.2. Exercices

Financement sans monnaie

Croissance par accumulation

Hypothèse de modèle macroéconomique

Les ménages épargnent une part de leurs revenus

Sert à financer le capital productif de la période suivante

Mais épargnants et producteurs sont différents

Besoin d'une intermédiation

Modélisation d'un marché des fonds prêtables

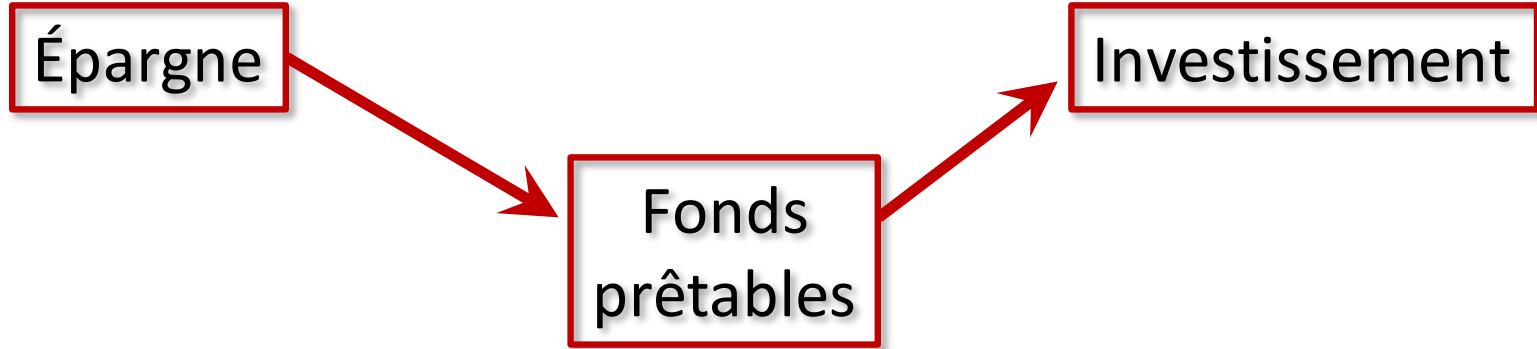
Les épargnants ne consomment pas toute leur richesse

Ce sont les offreurs de fonds prêtables

Les demandeurs de fonds prêtables sont les entreprises

Produisent et remboursent/rémunèrent les prêteurs

Circuit de financement



Motivations des contractants

Disposition à payer des entreprises

Besoin de financement pour les facteurs de production

Capacité à payer vient plus tard (après production)

Achat additionnel → production additionnelle

Efficacité marginale du capital investi E_m^K (marge espérée)

Si prix du prêt (le taux d'intérêt) $< E_m^K \rightarrow$ investissement

Disposition à prêter des épargnants

Si ne prêtent pas, consomment tout de suite

Si prêtent, consomment dans le futur

Arbitrage marginal intertemporel de la consommation

Consommation : $-R$ aujourd'hui vs $+(1+r)/(1+i)R$ dans le futur

Un problème de confiance

Un marché du voyage dans le temps

Le service rendu est le transfert temporel des richesses
Demandeurs transfèrent leurs richesses du futur au présent
Offreurs transfèrent leurs richesses du présent au futur
Problème de confiance dans la pérennité

Le rôle de l'intermédiation bancaire

Les emprunteurs crédibles empruntent directement
Actions, obligations
Pour les autres, un intermédiaire assure la confiance
Offreurs prêtent à la banque, crédible et pérenne
La banque mutualise les risques et contrôle les emprunteurs

La monnaie

Définition de la monnaie

La monnaie est un moyen d'échange comprenant les billets de banque, les dépôts bancaires ou tout autre élément qui puisse être utilisé comme moyen de paiement, et qui est accepté parce que d'autres peuvent l'utiliser aux mêmes fins.

La monnaie peut (doit) être créée

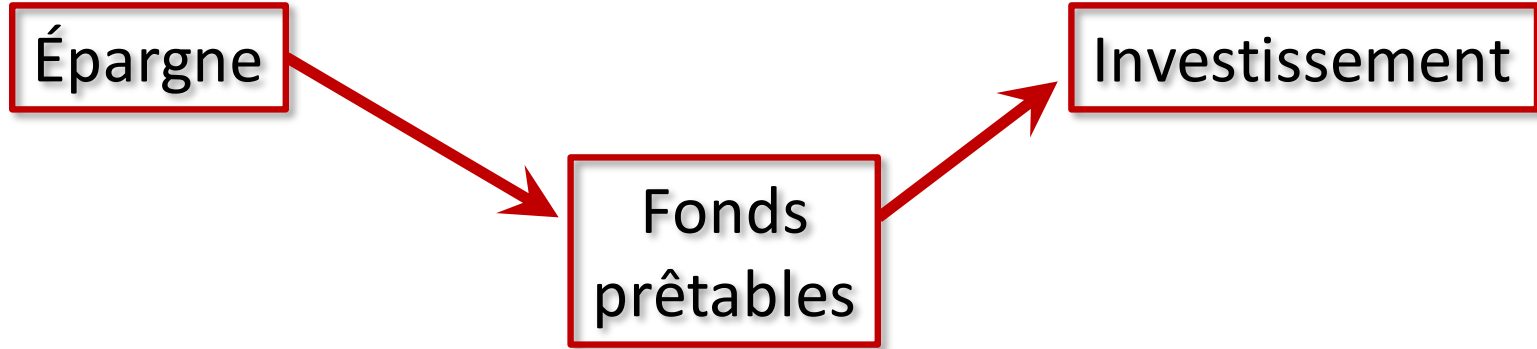
Une richesse matérielle peut servir de monnaie (métaux)

Mais aujourd'hui il s'agit de titres immatériels

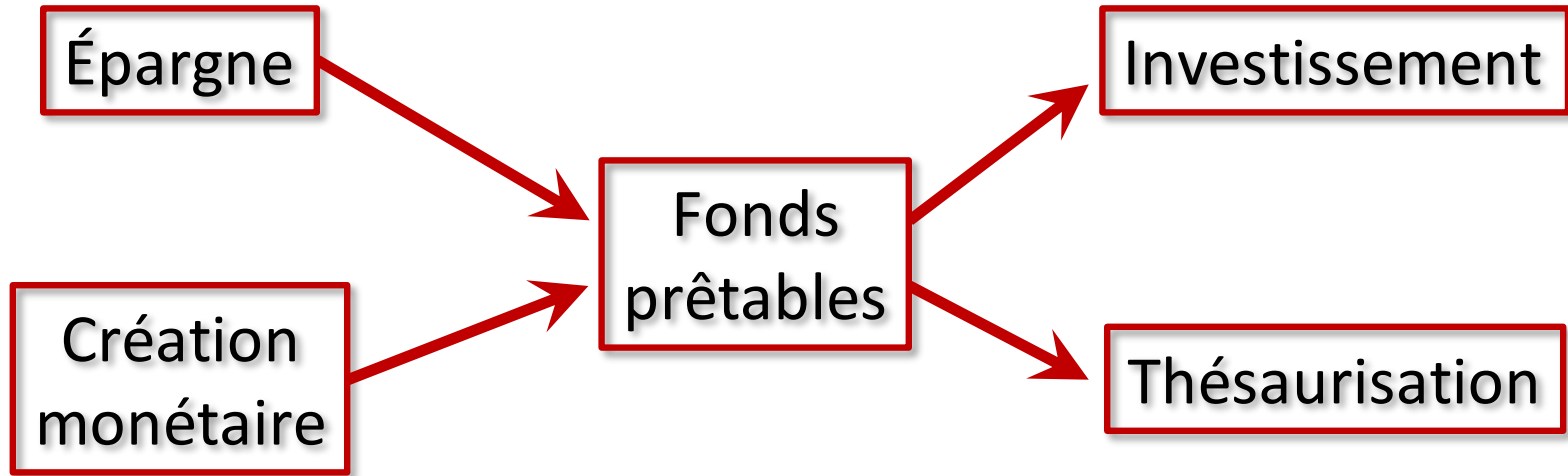
C'est une relation de confiance partagée (ou imposée)

→ peut-être créée, par banques centrales & commerciales

Circuit de financement



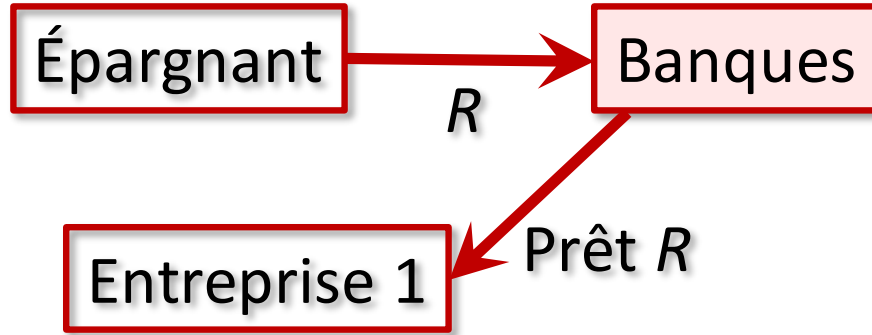
Circuit de financement



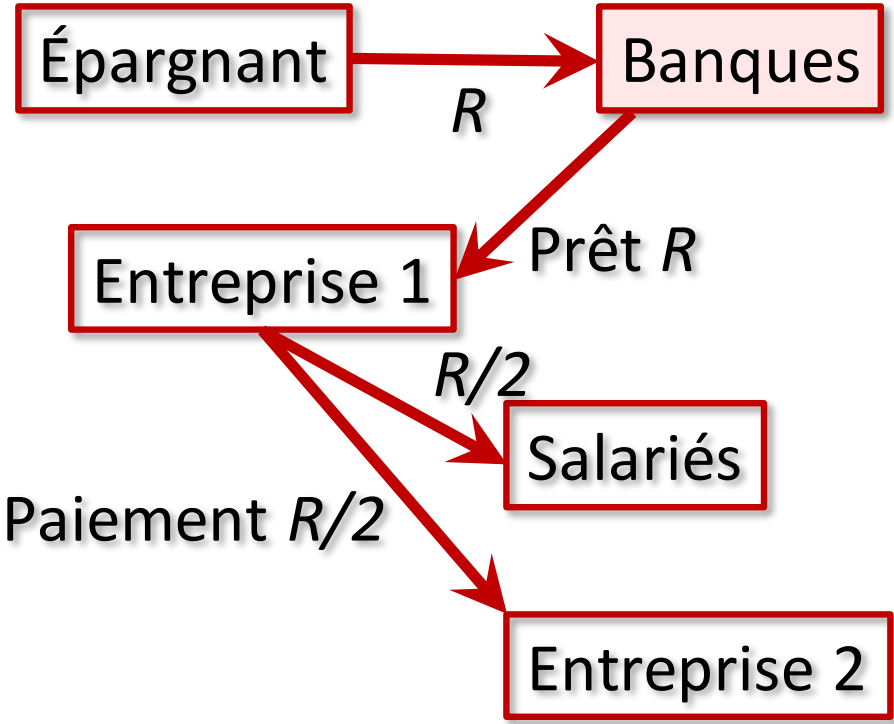
Création monétaire



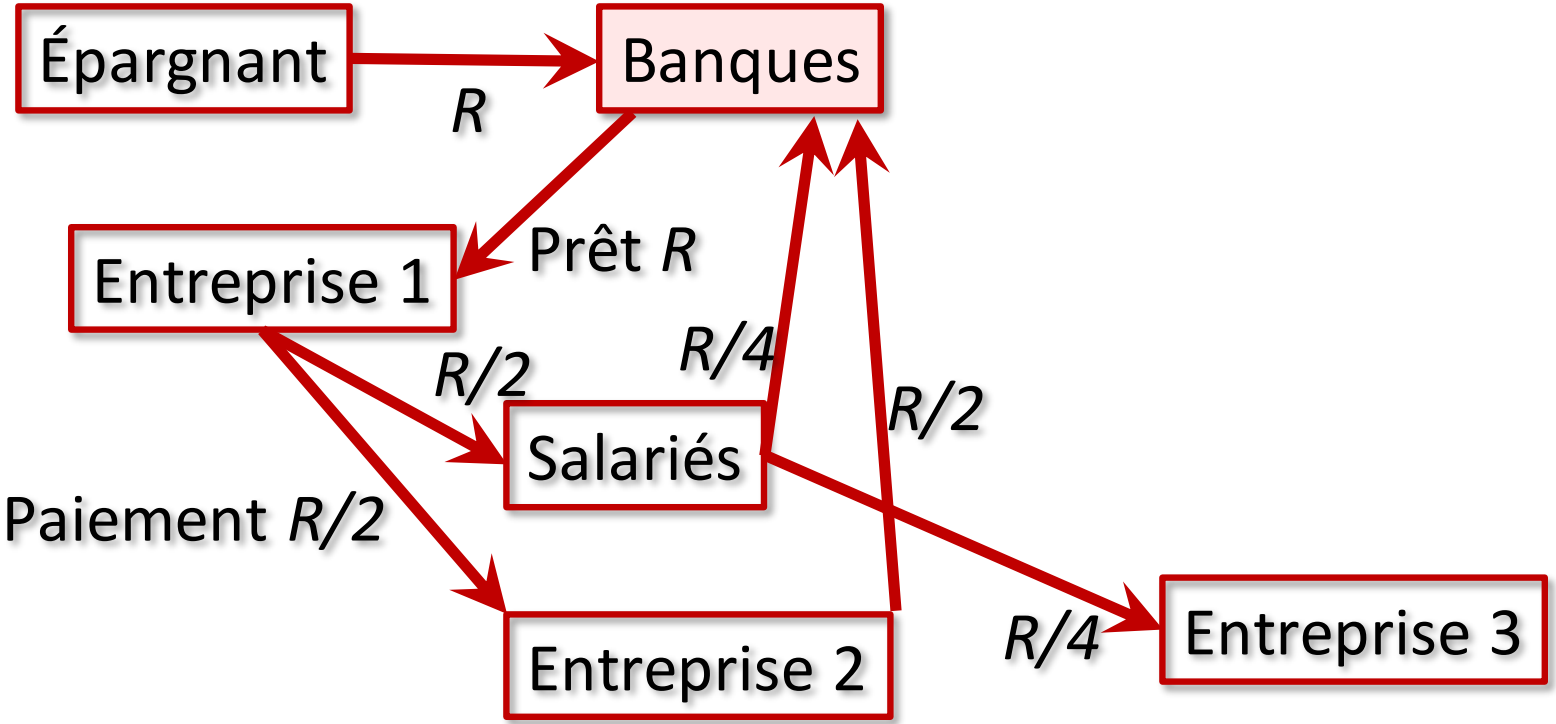
Création monétaire



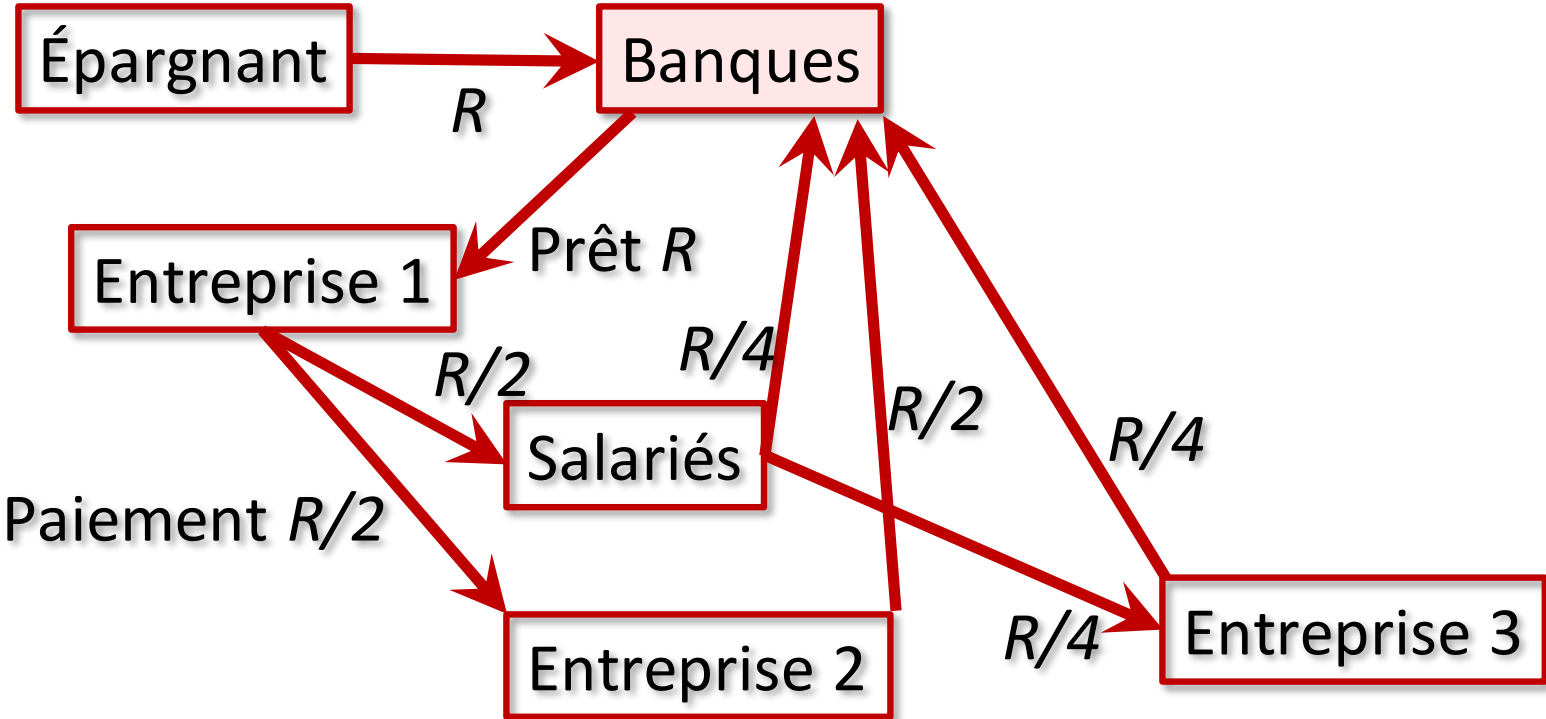
Création monétaire



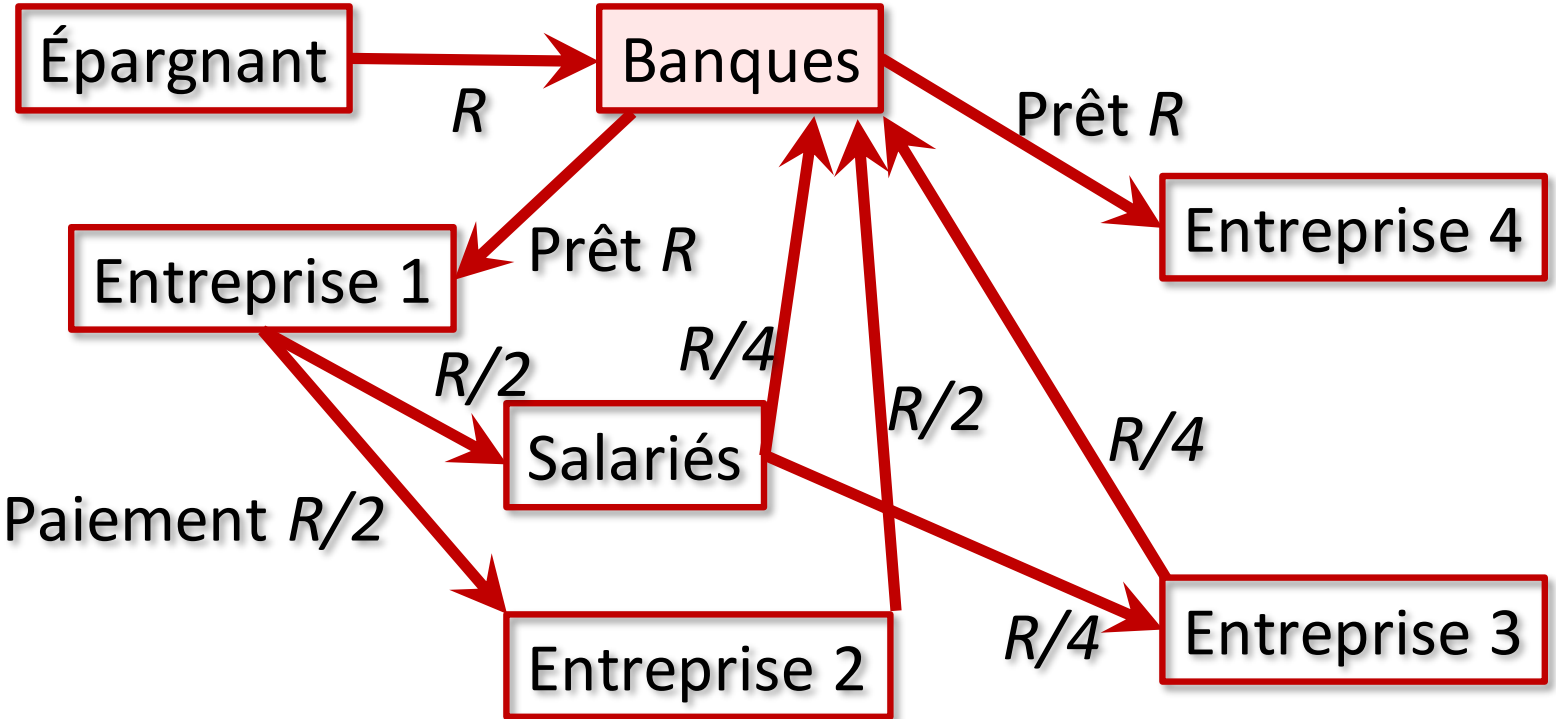
Création monétaire



Création monétaire



Création monétaire



Plan de la session

Première partie: cours

I.1. Bilan comptable

I.2. Financement bancaire

I.3. Innovations financières

Seconde partie: td

II.1. QCM

II.2. Exercices

Marchés financiers primaires

Les entreprises trouvent des fonds

Accès direct aux épargnants *via* les marchés financiers
Particuliers, fonds de placement, fonds de pension, banques

Marché des obligations

Principe de la dette
Entreprise vend un titre assurant des paiements différés

Marché des actions

Vend des parts de propriété du capital propre de l'entreprise
À la création d'entreprise ou lors d'augmentation de capital
Rémunération *via* la part des profits (dividendes)

Marchés secondaires

Pas d'impact direct sur le financement d'entreprise

Les épargnants achètent des titres à d'autres épargnants

La propriété de l'entreprise ou l'identité du créateur change

Impact indirect via la liquidité

Épargnants peuvent récupérer leurs fonds si besoin

Ou changer l'orientation de leur épargne

Limite les risques pris sur les marchés primaires

Exemple d'une obligation (ZC = 100 dans 2 ans)

Si taux d'intérêt = 5 %, prix = $100/1,05^2 = 90,70$

Si taux d'intérêt → 5 %, revente 1 an à $100/1,05 = 95,24$

Si taux d'intérêt ↑ 10 %, revente 1 an à $100/1,1 = 90,91$

Si taux d'intérêt ↓ 2 %, revente 1 an à $100/1,02 = 98,04$

Produits dérivés

Définition des produits dérivés

Contrat liant deux parties : sur le prix d'un actif sous-jacent
durant une période donnée

Produits fermes : engagements d'achat ou de vente à terme

Produits optionnels : droit d'achat ou vente d'un actif
à une date et à un prix

Exemple d'utilisation assurancielle

Airbus vend pour 10 M\$ à American Airlines dans 3 ans

Engage des coûts en euros sur les trois ans

Problème de s'assurer contre une baisse du dollars

Achète x€ le droit d'acheter 8,5 M€ contre 10 M\$ dans 3 ans

Produits dérivés et spéculation

Permet de parier sur une baisse

Spéculateur pense que le dollar va baisser fortement

Achète des options dollars/euros (sans avoir de dollars)

Si le dollar ne baisse pas : perd l'achat des options

Si le dollar baisse, gagne le remboursement de la baisse

Augmenter les effets de levier

1M€ pour parier augmentation depuis 100 € d'une action

Achats d'action : 10 000 actions, si \uparrow 110 € alors +100 000 €

Si option : *B* paie *A* *prix* - 100 € si le prix augmente

A paie *B* 100 € - *prix* si le prix diminue

Si sûr descend pas sous 80 €, peut parier sur 50 000 actions

Gagne +500 000 € si 110 €, mais perd 500 000 € si 90 €

Plan de la session

Première partie: cours

I.1. Bilan comptable

I.2. Financement bancaire

I.3. Innovations financières

Seconde partie: td

II.1. QCM

II.2. Exercices

Question 1

Mme Tremblay a l'habitude d'épargner tous les mois 500 € pour sa retraite. Les taux d'intérêts remontent durablement et elle s'y adapte en diminuant à 400 € son épargne mensuelle. Cette situation traduit que pour Mme Tremblay :

- L'effet substitution est plus fort que l'effet revenu
- L'effet substitution est égal à l'effet revenu
- L'effet substitution est plus faible que l'effet revenu

Question 2

M. Bond a une richesse de 500 000 £. Il a un revenu marchand de 40 000 £ par an, sur lequel il est taxé à 30 %. La richesse de M. Bond comprend du matériel qui se déprécie à hauteur de 5 000 £ par an. En vous basant sur ces informations, laquelle des affirmations suivantes est correcte ?

- Le revenu disponible de M. Bond équivaut à 40 £
- Le revenu net de M. Bond équivaut à 28 000 £
- La quantité maximale de dépenses de consommation pour M. Bond équivaut à 23 000 £.
- Si M. Bond décide de dépenser 60 % de son revenu net sous forme de consommation et le reste sous forme d'investissement, alors son investissement est de 9 200 £

Question 3

Laquelle des affirmations suivantes est correcte ?.

- La monnaie correspond à l'argent liquide (pièces et billets) utilisé comme moyen d'échange pour acheter des biens et des services
- La monnaie bancaire est la quantité totale de monnaie dans les comptes de dépôt des épargnants à la banque
- La base monétaire correspond à la monnaie au sens large à laquelle on soustrait la monnaie bancaire
- La transformation de liquidité se déroule quand les banques transforment des dépôts non liquides en prêts liquides

Séance 5

Le financement des entreprises