GESTION DE L'ENTREPRISE

Examen de 3h exercices d'application en mai (voir moodle sujet de 2019)

Table des matières

CHAPITRE 0 - INTRODUCTION 4

I- L'entreprise **4**

II- Qu'est-ce que la gestion ? **6**

CHAPITRE 1 – INTRODUCTION À LA COMPTABILITÉ GÉNÉRALE 10

I- Objectifs et outils de la comptabilité **10**

II- Patrimoine et activité de l'entreprise **11**

III- Le principe de la comptabilité en partie double **18**

IV- Les livres comptables **21**

V- Conclusion : l'harmonisation comptable internationale **38**

CHAPITRE 2 – FINANCE D'ENTREPRISE : INTRODUCTION AU DIAGNOSTIC FINANCIER 40

Introduction **40**

I- La rentabilité de l'entreprise : analyse du compte de résultat **41**

II- La solvabilité de l'entreprise : analyse du bilan **50**

CHAPITRE 3 – FINANCE D'ENTREPRISE : DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT 62

Introduction **62**

I- Le transfert inter-temporel des ressources par le marché financier **62**

II- Les décisions d'investissement **67**

III- Les décisions de financement **72**

CHAPITRE 4 – FINANCE DE MARCHÉ : SYSTÈME ET TITRES FINANCIERS 90

I- À quoi sert le système financier ? **90**

II- L'organisation des marchés financiers **96**

III- Les titres financiers **118**

CHAPITRE 5 - INTRODUCTION AU MARKETING : COMPRENDRE LE COMPORTEMENT DU CONSOMMATEUR 138

Introduction **138**

I- Les facteurs influençant l'achat **139**

II- Le processus d'achat **147**

CHAPITRE 6 – LE MARKETING MIX 157

I- La politique de produit **157**

II- La politique de prix **169**

III- La politique de communication et de promotion **178**

IV- La politique de distribution **191**

CHAPITRE 7 : GHR : INTRODUCTION A LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES 202

I- La gestion des emplois **202**

II- La politique de rémunération 206

III- La gestion des carrières : évaluation et développement des ressources humaines 211

IV- La gestion du dialogue social 216

CHAPITRE 0 - INTRODUCTION

I- L'entreprise

A) Définition

Une entreprise est « **Une unité économique, juridiquement autonome dont la fonction principale est de produire des biens ou des services pour le marché** » (INSEE)

= > organisation qui a pour objectif la production = but lucratif

Création de valeur = condition d'être des entreprises

B) Pourquoi les entreprises existent-elles ?

Jusqu'aux années 60 : place marginale dans la théorie économique. En microéconomie, l'entreprise est assimilée à un agent économique individuel et vue comme une boîte noire.

Ronald Coase (1937) : théorie des coûts de transaction

Question de la nature de l'entreprise : pourquoi les entreprises existent-elles ?

1. L'entreprise constitue un mode de coordination économique alternatif au marché. Marché : coordination par les prix ≠ Entreprise : **coordination administrative,** par la hiérarchie

2. La coordination par les prix entraîne des coûts de transaction (coût de la recherche d'un partenaire à l'échange / coût de négociation, de rédaction du contrat / coût de surveillance de l'exécution du contrat).

Coûts de transactions mis en balance avec les **coûts d'organisation interne** de l'entreprise

Idée d'un point optimal dans la théorie de Coase pour que les coûts d'organisation interne contrebalancent les coûts de transaction. Taille optimale de l'organisation.

Oliver Williamson (1975) : théorie des frontières de l'entreprise

Où placer la frontière entre firme et marché ? Que faire et que faire faire ?

Les plus grosses entreprises :

Walmart **en termes d'employés** 2,6millions d'employés.

APPLE **en termes de capitalisation boursière** vaut 1886 milliards de dollars (PIB du 10è pays du monde). LVMH plus grosse capitalisation boursière en France.

Walmart **en termes de CA** et Total en France.

C) Les entreprises en France : quelques aspects factuels

1- Démographie des entreprises

Environ 4 millions d'entreprises en France

En 2019, 815 300 créations d'entreprises = environnement et politique très favorable aux micro-entrepreneurs en 2019.

Environ 51 000 défaillances d'entreprise en 2019.

Critère de faillite : la cessation des paiements.

2- Secteur d'activité

Économie de service principalement en France.

3- Taille des entreprises

On le mesure en **CA, nombre de salariés** et **total du bilan**.

On a majoritairement en France des micro-entreprises et seulement 257 grandes entreprises (qui emploient à elles seules ¼ des employés et participent à 51% des exportations du pays).

4- Aspects juridiques

a) Entreprises à but lucratif et non lucratif

On se concentre dans ce cours sur les entreprises à but lucratif mais il existe aussi d'autres types d'entreprises :

• Les **entreprises à but non lucratif** : mutuelles, coopératives, fondations

• Les **entreprises publiques** : en 2018 l'État contrôle directement 88 sociétés françaises. Par le biais de ces dernières et de leurs filiales, il contrôle au total 1 702 sociétés françaises, qui emploient 778 000 salariés.

b) Entreprises individuelles et sociétés

Entreprises individuelles :

- Détenues et gérées par une seule et même personne
- Pas de personnalité juridique
- Atouts : simplicité de création
- Inconvénients : absence de séparation entre l'entreprise et l'entrepreneur (**responsabilité illimitée** et succession (si le fondateur disparaît, l'entreprise disparaît avec lui)).
- Forme classique des très petites entreprises (commerçants, artisans, professions libérales, exploitants agricoles)

Statut dangereux pour le patrimoine de la personne, ce type d'entreprise a tendance à être délaissé au profit de sociétés qui protègent le patrimoine de la personne.

Les sociétés :

Société : entité dotée de la personnalité juridique (personne morale)

Les plus fréquentes :

- **SARL** (société à responsabilité limité et EURL entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée) => représente 1/3 des entreprises en France

- **SA** (société anonyme) => permet de fédérer un grand nombre d'actionnaires et donc de réunir des capitaux importants. (5 % des entreprises françaises, 1/4 des personnes occupées, 1/3 de la valeur ajoutée)

c) La responsabilité des propriétaires

Critère : **degré de responsabilité des propriétaires vis-à-vis des dettes de l'entreprise**.

Deux cas :

• Les propriétaires sont responsables des dettes de l'entreprise sur leurs biens propres : entreprises à **responsabilité illimitée**. Exemple : entreprises individuelles et SNC (société en nom collectif)

• La responsabilité des propriétaires est limitée à leur apport : entreprises à **responsabilité limitée**. Exemple : SARL et SA

d) Les organes de décision (exemple de la SA)

En tant qu'actionnaire : droits pécuniers (recevoir un dividende : partie du bénéfice de l'entreprise) mais aussi des droits politiques (participer à la gestion et prise de décision : 1 action = 1 vote donc si 51% on a le contrôle sur l'entreprise).

Les actionnaires sont réunis en AG une fois par an en général. Ils nomment les membres du CA qui contrôlent en leur nom et les représentent au sein de l'entreprise. Ce CA se réunit plus souvent et a pour mission de :

- Valider les orientations stratégiques de l'entreprise (ex : s'étendre à l'international).
- Contrôler les actions de l'entreprise, voire si elle est bien gérée.
- Nommer le directeur général (en France souvent tout en un : PDG). Il est révocable à tout moment, il est à la tête de la société et décide des actions de l'entreprise.

II- Qu'est-ce que la gestion ?

A) La gestion : de la pratique à la science

Définition : **La Gestion est la pratique et science du gouvernement des organisations, et plus particulièrement des entreprises.**

- Une dimension empirique prégnante

- La révolution industrielle est à l'origine du développement de la gestion
  • **Exploitation plus scientifique** (production plus mécanisée, dirigeants plus formés)
  • **Appel aux capitaux extérieurs** impose la tenue d'une comptabilité rigoureuse mais aussi un objectif de rentabilité. (L'argent d'une seule personne ne suffit plus)

• Apparition de **problèmes logistique** (exode rurale donc comment faire venir la nourriture en ville, transport des biens et des matières premières)
== > apparition d'entreprises de préfiguration de ce que sont les entreprises modernes.

- Pères fondateurs : les dirigeants d'entreprise
On réfléchit à la meilleure manière d'organiser l'entreprise et d'améliorer son efficacité (Ford, Taylor…) == > on va vers le concept de management scientifique du travail avec pour objectif d'accroître la productivité de la main d'œuvre par exemple.

Tout premier cours dispensé à la Harvard business School au début du 20è = section où le nombre de poste à pourvoir est encore le plus grand.

B) Les disciplines de la gestion

On parle DES sciences de la gestion.

Les firmes sont des entités multidimensionnelles.

Fayol (1916) : il est possible de réduire cette diversité à un nombre réduit de grandes fonctions.

Ces fonctions, bien que différentes du point de vue des techniques mises en œuvre, sont étroitement interdépendantes, parce qu'atteindre les objectifs que l'entreprise s'est fixés nécessite une coordination des activités.

1- Produire dans des conditions optimales : la gestion de la production

Rôle de la fonction production : produire les quantités demandées par les clients en temps voulu, à un coût et un niveau de qualité déterminés.

Gestion de production : organisation et déroulement des opérations (mise à disposition des facteurs de production dans l'entreprise ⇒ livraison des produits fabriqués aux clients).

La gestion de la production inclut :

• Logistique (discipline à part entière) : gestion de la chaîne //Approvisionnements – Production – Distribution//. (S'assurer qu'il y a l'approvisionnement nécessaire, faire acheminer les matières premières jusque l'usine).

• A long terme, planification de la production (sur plusieurs années)

• A court terme, prévision des volumes à produire (combien on produit, dans quelle quantité)

2- Connaître le marché et les moyens de l'influencer : le marketing

Aucune entreprise ne peut survivre durablement sans vendre ses produits, c'est à dire sans **satisfaire les besoins des consommateurs** auxquels elle s'adresse.

Rôle de la fonction marketing : repérer ces besoins et mettre au point les moyens de les satisfaire de façon rentable.

Double exigence :

• **Phase analytique :** comprendre le comportement du consommateur, de sorte à concevoir des produits permettant de répondre aux besoins de ces consommateurs. = analyse : comprendre le marché.

• **Phase opérationnelle :** agir sur le marché par des actions pour promouvoir l'offre de l'entreprise : « marketing mix ». (Agir sur les produits vendus, les moyens de distribution, le prix des produits)

3- Concevoir une politique générale de l'entreprise : la stratégie

C'est le travail de la direction générale.

Stratégie : art de conduire la guerre. == > on retrouve le côté tactique

Porter (1985) : **la stratégie consiste à définir les orientations générales permettant à l'entreprise de détenir un avantage concurrentiel durable.**

Le **management stratégique** consiste donc à réaliser :

• La synthèse des informations pertinentes (diagnostic interne de l'entreprise, analyse concurrentielle du marché) = phase d'analyse

• Les choix de stratégies pertinentes (exemple : diversification ou spécialisation, différentiation des produits)

• La mise en œuvre de la stratégie (développement, choix organisationnels)

4- Transcrire l'activité et le patrimoine de l'entreprise : la comptabilité

Comptabilité : mémoire écrite enregistrant toutes les opérations qui engagent l'entreprise vis à vis des tiers.

Objectif : fournir les informations permettant aux dirigeants de l'entreprise et aux acteurs extérieurs (investisseurs, administration) d'apprécier les performances des entreprises.

5- Réunir les capitaux et contrôler leur emploi : la finance

A l'origine, rôle du directeur financier = trouver de l'argent pour se financer. Intermédiaire entre les marchés financiers, actionnaires et l'entreprises.

Fonction financière : responsabilité du financement de l'entreprise. = > Extension aux décisions d'investissement. (Rassurer les actionnaires et créanciers)

Double contrainte financière : solvabilité et rentabilité ⇒ Gestion financière. La finance comprend deux branches :

• Finance d'entreprise : décisions de financement et d'investissement, et conséquences sur la valeur de l'entreprise.

• Finance de marché : étude du fonctionnement des marchés financiers, évaluation des actifs financiers, analyse du risque (notion fondamentale en finance).

6- Mobiliser les hommes et les organiser : la gestion des ressources humaines

Problématiques traitées par la gestion des ressources humaines :

• Gestion des emplois (politique de recrutement, de licenciement) : comment attirer les talents ? recruter le meilleur collaborateur ?

• Gestion du personnel existant (politique de formation, de promotion, politique de rémunération)

• Prévision des besoins futurs en compétences de l'entreprise (gestion prévisionnelle des ressources humaines) : nécessiter d'anticiper les changements.

- Gestion des relations professionnelles (dialogue social)

CHAPITRE 1 – INTRODUCTION À LA COMPTABILITÉ GÉNÉRALE

✕ Béatrice et Francis GRANDGUILLOT (2019) : Comptabilité générale, mémentos LMD, Gualino.

✕ Raymond Guillouzo, Lucien Jaffré, et Pierre Juguet (2020) : Comptabilité générale, collections les fondamentaux, 6ème édition, Hachette.

I- Objectifs et outils de la comptabilité

A) Le rôle de la comptabilité

Comptabilité : technique qui permet à une entreprise de classer et totaliser, en unités monétaires, suivant un procédé et une forme définies par la loi, toutes les opérations qu'elle réalise avec les différents agents du monde économique.

Système d'organisation de l'information financière permettant :

- L'**enregistrement** et le **classement** des transactions des entreprises

- La présentation d'états reflétant une image fidèle du **patrimoine** et du **résultat** de ces entreprises

La comptabilité remplit plusieurs missions essentielles : avec les **états de synthèse**

- Fonction interne (permet le pilotage de l'entreprise, comment l'entreprise va : donne aux dirigeants les informations nécessaires pour prendre des décisions)

- Fonction externe (fournit aux utilisateurs externes une information sur l'état de l'entreprise. Exemple d'un actionnaire potentiel qui veut investir ou d'un client)

- Obligations fiscales (l'administration fiscale, les organismes sociaux utilisent cette information comptable pour déterminer l'assiette de l'impôt et des taxes auxquelles l'entreprise est soumise)

B) Les branches de la comptabilité

Il existe plusieurs branches de comptabilité :

- Comptabilité générale. La comptabilité générale est celle qui vient d'être définie. Elle saisit les **flux externes à l'entreprise**. (On va l'étudier cette année)

- Comptabilité analytique. **Analyse des coûts de production et des prix de revient** de chaque produit ou de chaque secteur d'activité. S'appuie essentiellement sur des méthodes microéconomiques.

- ❖ Comptabilité prévisionnelle et contrôle de gestion. Permet de fournir **des informations sur le pilotage de l'entreprise** avec des budgets prévisionnels et budget de fin d'année. On analyse les écarts entre les deux.

C) Le plan comptable général

Crée en 1947, le PCG.

Après-guerre parce qu'il y a l'idée keynésienne : idée que l'État peut avoir une politique économique efficace qui favorise la santé économique du pays **DONC besoin d'informations fiables sur la croissance et le bénéfice des entreprises**. À cette époque création du Commissaire Général au plan.

Normalisation des informations et création de règles communes.

On a une instance réglementaire : Autorité des Normes Comptables (ANC).

PCG : ensemble de règles, d'instructions et de procédures permettant de remplir correctement les fonctions comptables.

Le plan comptable actuel date de 1982 et sa dernière modification date de 2014.

Il y aussi les principes comptables fondamentaux (il y en a 10) dans le PCG.

Ex : idée de la sincérité des comptes qui doivent refléter fidèlement la réalité économique de l'entreprise.

II- Patrimoine et activité de l'entreprise

Objectif de l'entreprise : créer de la richesse en exerçant son activité.

Objectif de la compta : mesurer cette création de richesse.

Finalité : mesurer l'enrichissement (bénéfice) ou l'appauvrissement (perte) de l'entreprise.

2 docs nous permettent d'avoir une idée financière de l'entreprise :

- En comparant les recettes et les coûts engendrés par son activité au cours d'une période de douze mois, appelée **exercice** (souvent calqué sur l'année civile). Le document qui enregistre le résultat de l'exercice avec les recettes et les coûts s'appelle le compte de résultat.

- En évaluant la variation de son patrimoine : c'est le bilan.

A) Le bilan

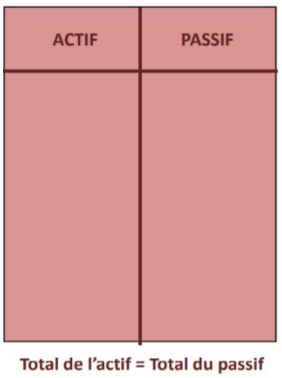
1- Définition

Le bilan est la **photographie de l'entreprise** en fin d'exercice.

Définition : état normalisé de la situation patrimoniale de l'entreprise à une date déterminée.

Le bilan est un tableau en deux parties :

- Passif = ensemble des ressources de financement, apportées par les propriétaires et empruntées auprès des tiers.
- Actif = ensemble des emplois, c'est à dire des droits de propriété et de créance possédés par l'entreprise.



ACTIF *Emplois*	PASSIF *Ressources*
Actif immobilisé • Immobilisations incorporelles • Immobilisations corporelles • Immobilisations financières	**Fonds propres** • Capital • Réserves • Report à nouveau • Résultat de l'exercice
Actif circulant • Stocks • Créances clients • Valeurs mobilières de placement • Disponibilités	**Provisions** pour risques et charges
	Dettes financières • Emprunts obligataires • Emprunts auprès des établissements de crédit • Autres dettes financières
	Dettes d'exploitation • Fournisseurs • Dettes fiscales et sociales • Autres dettes

2- Les rubriques du bilan

a) Le passif

Passif : origine des ressources de l'entreprise.

Classé selon l'origine des ressources, ordonnées selon un principe d'exigibilité croissante : du plus long terme vers le plus court terme (le plus court terme en bas du tableau).

Un élément est exigible lorsqu'il est arrivé à échéance et que le remboursement est requis. (ex : dette auprès de la banque)

Non exigible : ressources et capitaux propres

Exigible : le reste

Trois grandes parties : capitaux propres, provisions, dettes.

FOND PROPRE :

Fond propre : Ressources financières laissées à la disposition de l'entreprise de façon permanente.

- Capital social : apports des propriétaires (actions). Introduction en bourse : ouverture du capital social au public. Non exigible car une action n'est pas jetée, si on n'en veut plus on doit la vendre.

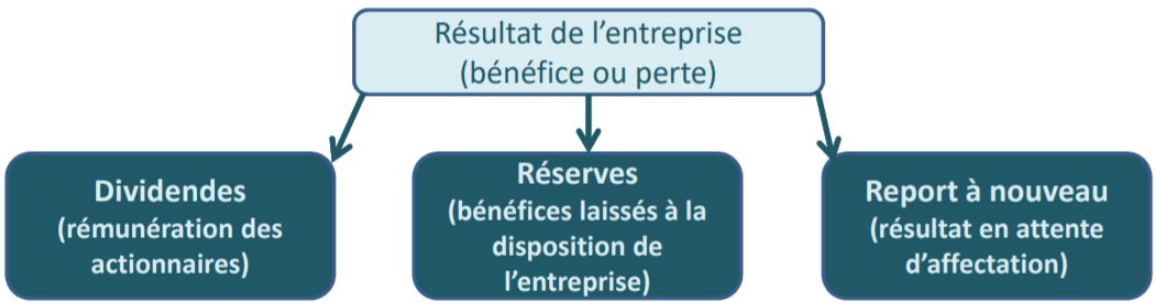
Ont 3 possibilités sur le bénéfice :

Les actionnaires décident de l'affectation de ce bénéfice :

- Réserves : bénéfices laissés à la disposition de l'entreprise. (Ils peuvent décider de laisser l'argent à disposition de l'entreprise (mise en réserve)).

- Report à nouveau : résultat en attente d'affectation (Ils peuvent reporter la décision à la prochaine assemblée générale des actionnaires)

- Résultat net de l'exercice : bénéfice ou perte (Ils peuvent décider qu'il servira de dividende (rémunération des actionnaires)).



PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :

Anticipations d'une charge ou d'un risque probable pour l'entreprise.

2 SORTES DE DETTES

DETTES FINANCIÈRES

Ont un lien avec les établissements financiers. Capitaux externes, prêtés à l'entreprise, et qui devront être remboursés ⇒ Emprunts auprès des marchés financiers (obligations) ou auprès des établissements de crédit.

- Dettes à long terme (plus d'un an).

- Dettes à court terme (moins d'un an = concours bancaires courants) (face à un manque de ressource de court terme).

Il y a aussi les emprunts obligataires : pour les très grandes entreprises seulement. Elles ont des besoins de financement très importante, donc on divise l'emprunt en petit morceau : on divise en obligations pour faire de plus petites sommes donc plein de créanciers et prend forme sur les marchés financiers.

DETTES D'EXPLOITATION

Dettes qui naissent de l'activité courante de l'entreprise.

- Dettes fournisseurs (il est d'usage de pratiquer des délais de paiement).

- Dettes fiscales et sociales.

b) L'actif

• Actif = emplois que l'entreprise fait des ressources financières mobilisées.

• Liquidité de l'actif

Un actif est liquide quand il peut être vendu (biens) ou encaissé (créances) rapidement et sans perte de valeur.

• L'actif est classé du plus illiquide au plus liquide : actif immobilisé puis actif circulant (actif circulant en bas, même principe que pour le passif mais avec la liquidité).

Les créances peuvent s'encaisser rapidement (60 jours) mais d'autres peuvent s'étendre sur plusieurs années. C'est le même principe que la liquidité de l'actif.

ACTIF IMMOBILISÉ

Créances ou biens acquis par l'entreprise et destinés à y demeurer de façon durable.

- Immobilisations incorporelles : biens sans existence physique (un fond de commerce, un brevet, un logiciel)

- Immobilisations corporelles : les biens matériels = tout l'outil de production de l'entreprise (terrain, bâtiments, machines, voitures, armoires…)

- Immobilisations financières : les éléments de nature financière comme des titres financiers (vocation à rester dans l'entreprise de façon durable), on y trouve aussi les créances.

ACTIF CIRCULANT

Créances ou biens liés au cycle d'exploitation de l'entreprise, qui n'ont pas vocation à y rester durablement.

- Stocks : marchandises, produits finis, matières premières (aucune transformation : revends les marchandises telles qu'elle les a achetées au fournisseur. Ex : Leclerc)

- Créances clients : sommes dues par les clients qui sont le résultat des délais de paiement accordés.

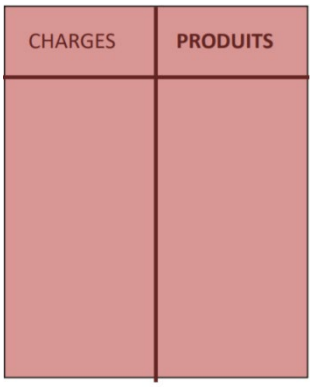
- Valeurs mobilières de placement : liquidités placées à court terme dans des titres financiers.

- Disponibilités : liquidités (caisse, compte en banque)

B) Le compte de résultat

1- Définition

Le compte de résultat est **le film de l'activité de l'entreprise** durant l'année. Tableau toujours équilibré : même total à droite et à gauche.



Total charges = Total produits

Compte de résultat : tableau annuel mettant en évidence toutes les opérations d'un exercice, génératrices de charges ou de produits.

Le compte de résultat est un tableau en deux parties :

Charges = ensemble des coûts engagés pour les besoins de l'activité au cours de l'exercice

Produits = ensemble des produits générés par cette activité.

Résultat = produits – charges

CHARGES	PRODUITS
Charges d'exploitation • Achats de marchandises • Achats de matières premières • Autres achats et charges externes • Impôts et taxes • Charges de personnel • Dotations aux amortissements et provisions	Produits d'exploitation • Vente de marchandises • Production vendue de biens •Production vendue de services • Production stockée • Production immobilisée
Charges financières • Charges d'intérêt	Produits financiers • Dividendes perçus • Gains de change
Charges exceptionnelles • Sur opérations de gestion • Sur opérations en capital	Produits exceptionnels • Sur opérations de gestion • Sur opérations en capital
Impôt sur les bénéfices Résultat de l'exercice	

2- Les rubriques du compte de résultat

a) Les produits

PRODUITS D'EXPLOITATION

(liés à l'exploitation courante de l'entreprise, toutes les recettes générées)

• Vente de marchandises (ex : entreprises de la distribution alimentaire)

• Production vendue de biens (produits finis) ou de services (ex : entreprises industrielles qui fabriquent un produit fini à partir de matières premières)

• Production stockée (production qui n'a pas été vendue et qui vient augmenter les stocks : étude de la variation des stocks de produits finis entre le début et la fin de l'exercice)

• Production immobilisée (il s'agit de la production de l'entreprise pour son compte propre, utilisation propre)

PRODUITS FINANCIERS

Revenus procurés par les placements de l'entreprise (ou si l'entreprise a une filiale par exemple. On peut aussi trouver des gains de change si l'évolution des devises lui est favorable)

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Opérations à caractère occasionnel (ex : cession d'actifs). Lorsque ce produit est rare ou lorsqu'il implique un montant important.

b) Les charges

CHARGES D'EXPLOITATION

Ensemble des charges qui permettent la réalisation de son activité.

• Achats de marchandises ou de matières premières

• Autres achats et charges externes (fournitures non stockées (électricité, eau) et services (frais de communication, d'assurance, de publicité, de transport))

• Impôts et taxes (sauf impôt sur les bénéfices et la TVA puisque celui qui paie la TVA est le consommateur, l'entreprise la redonne juste à l'État)

• Charges de personnel (salaires et charges sociales)

• Dotations aux amortissements et provisions (DAP)

CHARGES FINANCIERES

Coûts du financement de l'entreprise (si elle a un emprunt et qu'elle paie des intérêts ou si elle perd au taux de change)

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Opérations à caractère occasionnel (ex : créances irrécouvrables : on a accordé un délai de paiement au client mais il ne paie pas. La créance devient douteuse et litigieuse. On apprend que le client a déposé le bilan : en cas de liquidation, le fournisseur est payé en dernier donc ses chances d'être payé sont infimes)

c) Le résultat

Résultat = Produits – Charges

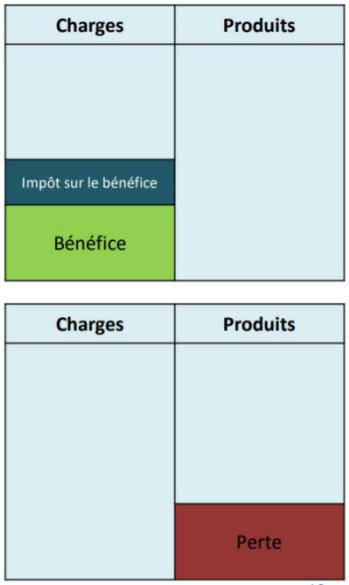
Si Produits > Charges ⇒ Bénéfice

Si Produits < Charges ⇒ Perte

Le **résultat net** (après impôt sur les bénéfices) est placé afin d'équilibrer le compte de résultat :

- Bénéfice placé du côté des charges
- Perte placée du côté des produits.

Résultat = **lien entre le compte de résultat et le bilan.**



3- Distinction entre le bilan et le compte de résultat

• Le bilan retrace les encours – les stocks – à la fin de l'exercice

• Le compte de résultat retrace les flux cumulés au cours de l'exercice

• Point particulier : immobilisations et charges

C) L'annexe

Définition : état qui comporte toutes les explications nécessaires pour une meilleure compréhension du compte de résultat et du bilan.

• Tableau des immobilisations

• Tableaux des amortissements et des provisions

• Tableau des filiales et participations

• Échéancier des emprunts en cours, engagements de crédit-bail…

III- Le principe de la comptabilité en partie double

A) Les comptes et le plan comptable général

1- Les comptes : définition

Le compte est la plus petite unité de plan comptable. (Dans le plan comptable, chaque compte a son numéro et son intitulé)

✕ Pour établir les documents de synthèse, l'entreprise doit enregistrer selon un classement normalisé (plan des comptes établi par le PCG) toutes les opérations qu'elle a effectuées pendant l'année.

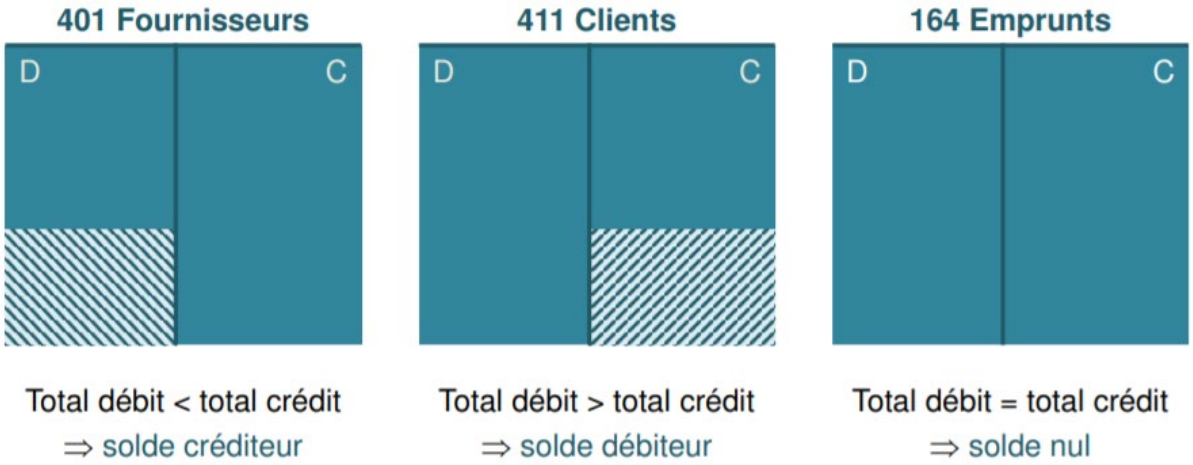
✕ **Compte : plus petite unité du plan comptable regroupant les activités de même nature**

Représentation du compte en T. (pour retenir : A C D C = A C Débit Crédit #onrigolebienenEGE)

Imputation ou mouvement : inscription d'une somme dans un compte.

Solde du compte : différence entre le total des sommes portées au débit et le total des sommes portées au crédit.

(le numéro correspond au numéro du compte dans le PCG)



2- La classification des comptes selon le PCG

✕ Liste intégrale des comptes établie par le PCG

✕ **Chaque compte est exclusivement un compte de bilan ou un compte de gestion (CR)**.

✕ Seul compte qui est à la fois au CR et au bilan est le compte n°120 : Résultat de l'exercice.

✕ Huit classes de comptes (classe 8 : comptes spéciaux)

De 1 à 5 ce sont des comptes qui apparaissent au bilan

Les classes 6 et 7 se trouvent au compte de résultat

(Classe 8 : comptes spéciaux utilisés en fin d'exercice qu'on n'utilisera pas)

Comptes de bilan		Comptes de gestion (du CR)	
Classe 1 : Capitaux	Passif	Classe 6 : Charges	Charges
Classe 2 : Immobilisations	Actif	Classe 7 : Produits	Produits
Classe 3 : Stocks	Actif		
Classe 4 : Tiers	Actif & passif		
Classe 5 : Financiers	Actif & passif		

120 bénéfice / 129 si perte. Le compte du bénéfice fait le lien entre le bilan et le compte de résultat.

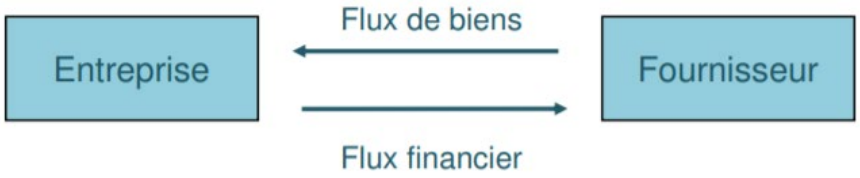
Comptes subdivisés en sous-comptes (subdivision maximale à 6 chiffres)

Trois systèmes prévus par le plan comptable, selon les besoins des entreprises :

Système abrégé	Système de base	Système développé
Comptes imprimés en caractères gras	Comptes imprimés en caractères normaux	*Comptes imprimés en clair ou italique*
Petites entreprises avec 2 des 3 conditions : - Total bilan < 267 000 € - CAHT < 534 000 € - Salariés < 10	PME	Facultatif pour les grandes entreprises

B) Le principe de la comptabilité en partie double

✕ La plupart des opérations effectuées par l'entreprise s'analysent comme un échange.



A tout emploi correspond une ressource

Stock de marchandise : emploi par quelle ressource ? par le compte en banque ou par une dette contractée auprès du fournisseur.

✕ On identifie :

¬ **le moyen de paiement** (origine de la ressource financière) Ex : dette fournisseurs

¬ **l'utilisation du financement** (emploi de la ressource financière) Ex : achat de marchandises.

✖ Chaque opération donne lieu à deux écritures

✖ Toute opération est enregistrée par une écriture **affectant deux comptes**.

✖ L'un est débité, l'autre est crédité : c'est le principe de la partie double.

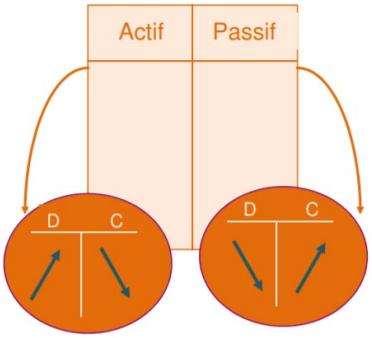
A tout débit correspond un crédit équivalent

Quand on a des opérations à inscrire ; on passe par des opérations successives :

- On identifie les comptes concernés.
- On se pose la question : lequel est débité, lequel est crédité (en s'appuyant sur des règles de convention : 4 règles. Ça dépend de la localisation du compte)

C) Mécanisme des comptes

1- Compte de bilan



Les comptes d'actif augmentent au débit pour constater des accroissements d'actifs (nouveaux emplois). **L'inscription se fait au débit si on a une augmentation du montant du compte. Et si on constate une diminution, l'inscription se fait au crédit.**

¬ Ex : clients, stocks, immobilisations. Leur diminution correspond à une ressource. => on écrit dans les crédits

¬ Ex : paiement des clients. => on écrit dans les débits

== > c'est l'inverse de notre compte en banque (crédit débit inversé)

Les comptes d'actif augmentent au débit

Les comptes de passif augmentent au crédit pour constater un accroissement des ressources. (inversement par rapport à l'actif = comme sur notre relevé de compte)

¬ Ex : nouvelle dette contractée Leur diminution correspond à un emploi. => crédit

¬ Ex : remboursement de dette => débit

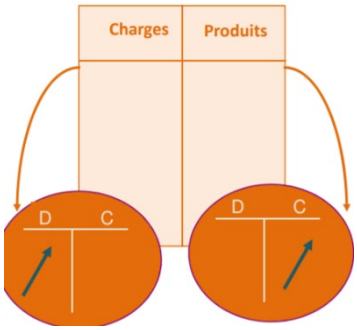
Les comptes de passif augmentent au crédit

2- Les comptes du compte de résultat

Les comptes de charges augmentent au débit pour constater un accroissement des emplois.

¬ Ex : achats de marchandises. => débit

Il n'y a pas en principe de diminution de charges ⇒ Jamais d'écriture au crédit. Augmentation des charges = inscrit au débit du compte



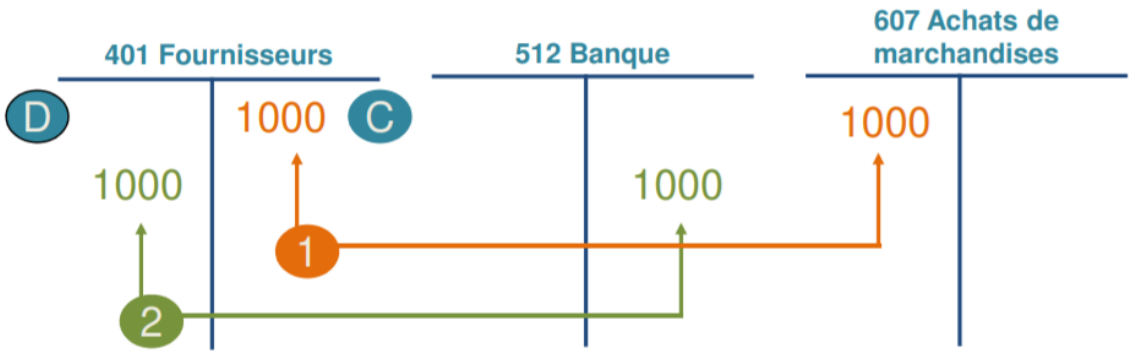
Les comptes de produits augmentent au crédit pour constater un accroissement des ressources.

¬ Ex : vente de marchandises En principe, pas de diminution des produits ⇒ Jamais d'écriture au débit. => crédit

Exemple d'illustration : achat le premier septembre de marchandises pour 1000 €, payables à 45 jours.

⇒ Deux opérations à inscrire :

1. achat de marchandises
2. puis paiement du fournisseur



On a donc 3 comptes différents du PCG = le fournisseur, la banque et l'achat de marchandise.

IV- Les livres comptables

A) Obligations légales

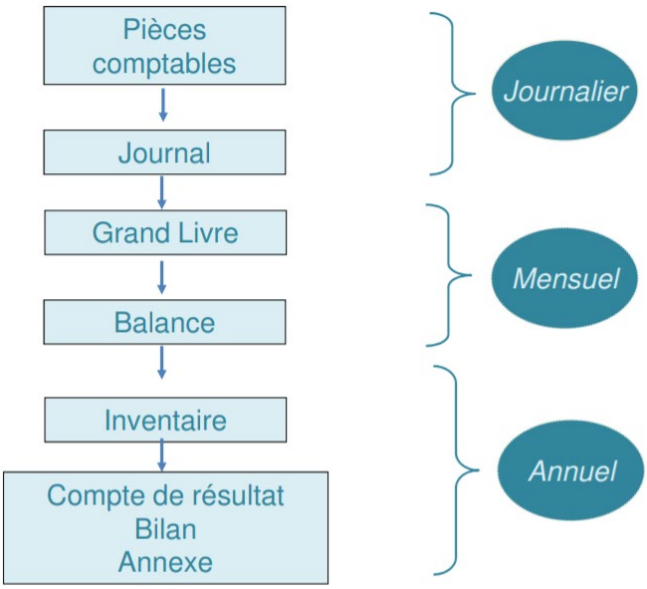
Des obligations légales régissent la tenue de la comptabilité :

• **Loi 30 avril 1983** – Obligation d'établir le bilan, le compte de résultat, l'annexe – Obligation de conserver les documents comptables pendant 10 ans.

• **Décret d'application du 29 novembre 1983** – Obligation d'établir le journal, le grand livre, le livre d'inventaire.

• **Contrôle externe de la comptabilité (lorsque l'entreprise est trop petite pour employer un comptable à temps plein)** – Experts-comptables – Obligations de publicité – Commissaires aux comptes. (contrôlent la sincérité des comptes et certifient qu'ils sont en vigueur : Deloitte par exemple)

Enchaînement des documents comptables :



B) Les pièces comptables justificatives

PCG : « Chaque écriture s'appuie sur une pièce justificative datée, établie sur papier ou un support assurant la fiabilité, la conservation, et la restitution (…) de son contenu pendant les délais requis »

== > atteste de la réalité d'une opération : facture du fournisseur, talon de chéquier et extrait de compte en banque, fiche de paie, acte de vente)

¬Documents internes

¬Documents externes émis par des tiers

¬Délai de conservation : 10 ans (obligation légale de les garder pendant 10 ans)

C) Le journal

Journal : livre dans lequel l'entreprise doit enregistrer chronologiquement toutes les opérations qu'elle effectue quotidiennement.

Compte	Libellé	Débit	Crédit
	date		
N° compte	*Intitulé du compte (n° pièce comptable justificative)*	*Montant*	
N° compte	*Intitulé du compte (n° pièce comptable justificative)*		*Montant*

On met toujours en premier le compte qui va être débité (gauche) puis ensuite le compte qui va être crédité (droite). Quand l'opération est terminée, on trace un trait pour l'opération suivante.

EXERCICE D'APPLICATION

L'entreprise Moulineux présente le bilan suivant à l'ouverture de l'exercice :

	N-1				
ACTIF	Brut	Amortissements & Provisions	Net	PASSIF	N-1
Actif Immobilisé				Fonds propres	
Immobilisations incorporelles				Capital social	80 000
Brevets	2 000		2 000	Réserves	68 000
Immobilisations corporelles				Résultat de l'exercice	0
Terrains	40 000		40 000		
Bâtiments	130 000		130 000	Provisions pour risques et charges	
Matériel industriel	70 000		70 000	Provisions pour amendes et pénalités	2 000
Matériel de transport	30 000		30 000	Provisions pour litige	0
Immobilisations financières					
Titres de participation	10 000		10 000	Dettes financières	
				Emprunts auprès des établissements de crédit	150 000
Actif circulant					
Stocks	0		0	Dettes d'exploitation	
Clients	2 000		2 000	**Fournisseurs**	
Valeurs mobilières de placement	0		0	Fournisseurs	0
Disponibilités				Fournisseurs d'immobilisations	0
Banque	14 900		14 900	**Dettes fiscales et sociales**	
Caisse	1 100		1 100	Etat, impôt sur les bénéfices	0
Total	300 000		300 000	Total	300 000

1- L'enregistrement des opérations courantes de l'entreprise

a) Les achats

- **Achats payés comptant**

1. Le 2 janvier, achat de marchandises pour un montant de 10 000 €, payables comptant, pièces comptables : facture 01 et chèque 001.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	2-janv.		
607	Achat de marchandises (facture 01)	10 000	
512	Banque (chèque 001)		10 000

2. 2. Le 03 janvier, achat de timbres pour un montant de 100 €, payés en espèces (facture 02). En espèce c'est donc le compte caisse, le plus liquide.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	3-janv.		
626	Frais postaux et de télécommunications (facture 02)	100	
53	Caisse		100

- **Achats à crédit**

3. Le 5 mars, achat de Matières premières pour un montant de 15000 €. Le fournisseur qui nous adresse la facture 03 accorde un délai de paiement d'un mois ; à l'issue de ce délai, la facture sera réglée par le virement bancaire 01. Délai de paiement qui fait naître une dette auprès de ce fournisseur.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	05-mars		
601	Achat de matières premières (facture 03)	15 000	
401	Fournisseurs		15 000

Le montant total des dettes fournisseurs augmente de 15000 euros.

A l'issue du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	05-avril		
401	Fournisseurs	15 000	
512	Banque (virement 01)		15 000

Paiement du fournisseur à la date prévue.

- **Achats d'immobilisation**

Immobilisation : bien durable qui fait partie de l'outil de production de l'entreprise et a vocation à y rester longtemps. Ex : une imprimante.

Au contraire, une charge n'est utilisée une fois : ex : une feuille de papier, un billet de train.

3. Le 15 mars, achat d'un véhicule d'une valeur de 10 000 € ; un délai de paiement de 60 jours est obtenu. La facture 04 sera réglée par le chèque 002.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-mars		
2182	Matériel de transport (facture 04)	10 000	
404	Fournisseurs d'immobilisations		10 000

A l'issue du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-mai		
404	Fournisseurs d'immobilisations	10 000	
512	Banque (chèque 002)		10 000

b) Les ventes

- **Les ventes payées comptant**

4. Le 20 mars, vente de marchandises, payées comptant par le client par le chèque 123, pour un montant de 20 000 € (facture 05)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	20-mars.		
512	Banque (chèque 123)	20 000	
707	Vente de marchandises (facture 05)		20 000

- **Ventes à crédit**

5. Le 1er avril, vente de produits finis d'un montant de 50 000 € (facture 06) ; Un délai de paiement d'un mois est accordé au client qui nous règle ensuite par le chèque 456.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	01-avril		
411	Clients	50 000	
701	Vente de produits finis (facture 06)		50 000

A l'issu du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	1 - mai		
512	Banque(chèque 456)	50 000	
411	Clients		50 000

c) Les charges de personnel

6. Le 30 avril, paiement des salaires (fiches de paie 01 à 06) par virement bancaire (virements 03 à 08) : 11 300 €

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	30 -avril		
641	Rémunération des personnels (fiche paie 1,2,3,4,5,6)	11 300	
512	Banque (virement 1,2,3,4,5,6)		11 300

d) Le financement de l'entreprise

- **Les emprunts bancaires**

7. Le 14 mai, souscription d'un emprunt bancaire sur deux ans pour financer l'acquisition du véhicule : 10 000 € (contrat de prêt 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	14-mai		
512	Banque	10 000	
164	Emprunts auprès des établissements de crédit (contrat 01)		10 000

• L'augmentation de capital 9. Le 1er juin, l'actionnaire principal, Gaston Moulineux, procède à une augmentation de capital social : 20 000 € (chèque 789)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	01-juin		
512	Banque (chèque 789)	20 000	
101	Capital social		20 000

e) Charges de produits financiers

• Les charges financières 10. Le 02 juin, paiement de la mensualité de 6000 € de l'emprunt immobilier : 5000 € de remboursement de capital et 1000 € de charges d'intérêt (prélèvement 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	02-juin		
164	Emprunts auprès des établissements de crédit	5 000	
661	Charges d'intérêt	1 000	
512	Banque (prélèvement 01)		6 000

• Les produits financiers 11. Le 15 juillet, L'entreprise réalise un gain de change sur une opération en devises : 1000 € (bordereau 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-juillet		
512	Banque	1 000	
766	Gains de change (bordereau 01)		1 000

f) Charges et produits exceptionnels

12. Le 10 septembre, l'entreprise subit un redressement fiscal : elle doit payer une amende de 2000 € (chèque 09). Elle avait provisionné ce risque lors de l'exercice précédent pour un montant de 2000 €.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	10-septembre		
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	
512	Banque (chèque 09)		2 000

2- Opérations de fin d'exercice

a) Les amortissements

But du bilan : présenter une image réelle la plus fidèle possible de l'entreprise.

Un amortissement

• **Aspect comptable** : Processus comptable de correction de la valeur des actifs, qui constate la dépréciation de la valeur imputable à l'obsolescence ou à l'usure. On constate une charge mais elle est non décaissée. En termes de trésorerie, les charges d'amortissement ne correspondront à aucune sortie d'entreprise : sorte d'argent de côté pour renouveler les immobilisations quand il sera temps.

• **Aspect économique** : Répartition du coût d'un bien sur sa durée probable d'utilisation selon un plan d'amortissement.

• **Aspect financier** : Ressource interne qui vient renforcer l'autofinancement de l'entreprise, destinée à renouveler les immobilisations.

➔ Quels éléments sont amortissables ?

- Éléments durables (classe 2 : comptes d'immobilisation)
- La plupart des immobilisations corporelles (exception : terrains => éléments qui perdent de la valeur du fait de ce phénomène d'usure).
- Certaines immobilisations incorporelles (exemple : brevets)

➔ Plan d'amortissement : Établissement d'un plan d'amortissement au moment de l'acquisition du bien, établi sur la durée de vie présumée du bien. => défini par le Code Général des Impôts

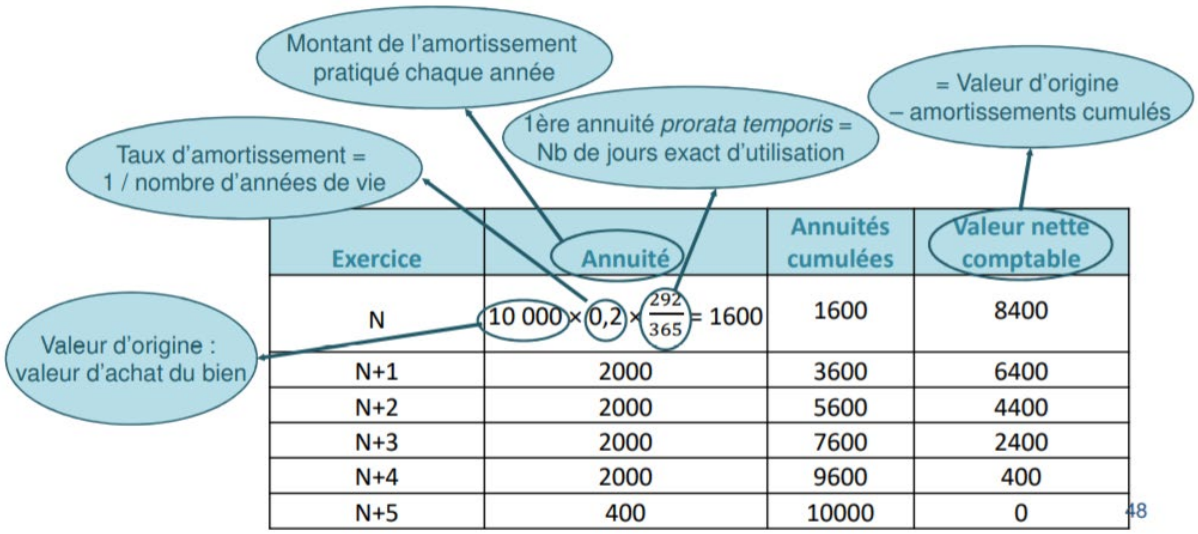
- 20 à 50 ans pour un bâtiment (3 ans pour les logiciels)
- 5 ans pour le matériel de transport
- 10 ans pour le mobilier

➔ Méthodes d'amortissement : 2 méthodes permises par l'admin fiscale

- Amortissement linéaire : répartit de manière égale les dépréciations sur toute la durée de vie du bien. Faire l'hypothèse que la perte de valeur est linéaire sur toute la durée de vie du bien.
- Amortissement dégressif : annuités plus élevées au début de la vie du bien, puis diminuent au fur et à mesure que le temps passe (avantage fiscal).

LA CONSTRUCTION DU PLAN D'AMORTISSEMENT SELON LA METHODE LINEAIRE

Exemple : véhicule acquis par l'entreprise Moulineux le 15 mars au prix de 10 000 €.



Exercice	Annuité	Annuités cumulées	Valeur nette comptable
N	1600	1600	8400
N+1	2000	3600	6400
N+2	2000	5600	4400
N+3	2000	7600	2400
N+4	2000	9600	400
N+5	400	10000	0

48

On multiplie la valeur d'origine par le taux d'amortissement linéaire (1/durée de vie du bien = ici 1/5 ans = 0,2). La première année n'est pas une année complète : le véhicule n'est pas dans l'entreprise toute l'année, il n'est là que depuis le 15 mars. Comme la dernière année qui ne sera pas entière : du 1er janvier au 14 mars. **5 années mais décalées**. Pour calculer les fractions d'années, on calcule pro rata temporis (en fonction du temps écoulé). La première et dernière année se complètent. On doit toujours arriver à 0 à la fin du plan d'amortissement.

Même chose que la valeur argus pour les voitures.

	AMORTISSEMENT LINÉAIRE
Définition	Répartit de manière égale les dépréciations sur la durée de vie du bien : les annuités sont d'un même montant (sauf la première, quand il y a mise en service en cours d'exercice)
Champ d'application	Toutes les immobilisations amortissables ➔ champ large
Date de départ de l'amortissement	Date de mise en service du bien
Base d'amortissement	Valeur d'origine
Calcul du taux d'amortissement	$t_l = \frac{100}{N}$ avec N le nombre d'années de vie du bien.
Durée de l'amortissement	Durée d'utilisation + 1 exercice : **N+1**
Annuités intermédiaires	Constantes
Calcul de la première annuité	$A_1 = VO \times t_l \times \frac{j}{365 \text{ ou } 366}$ avec j le nombre de jours entre la date de mise en service et la date de fin d'exercice (31 décembre généralement). ➔ la dernière annuité est le complément de la première

COMPTABILISATION DES AMORTISSEMENTS

13. Enregistrement de l'annuité d'amortissement linéaire du véhicule acquis le 15 mars :

Opérations de fin d'exercice donc la date sera toujours au 31 décembre pour la comptabilisation.

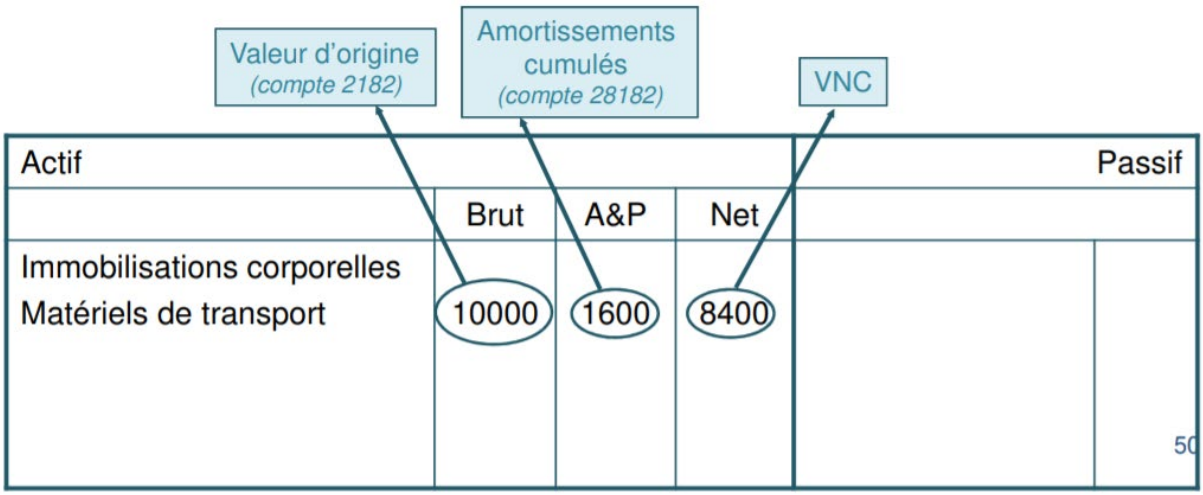
2 comptes : un débité, un crédité.

Un compte de charge d'exploitation (car c'est un outil de travail de l'entreprise.)

On constate une perte de valeur. Diminution du compte de l'actif au crédit du compte.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles	1 600	
28182	Amortissements des matériels de transport		1 600

Extrait du bilan de l'entreprise Moulineux au 31/12 : du côté de l'actif 3 colonnes



- Brut : les valeurs d'acquisition des immobilisations
- Amortissement & Provision : compte 28182 : représente les amortissements cumulés
- Net : on trouve la différence entre les 2 : valeur nette

b) Les provisions

• **Provisions pour dépréciation d'actif** : sur la ligne de l'actif concerné par cette perte de valeur. Peu concerner n'importe quel type d'actif : un terrain, un stock, provision pour créance douteuse.

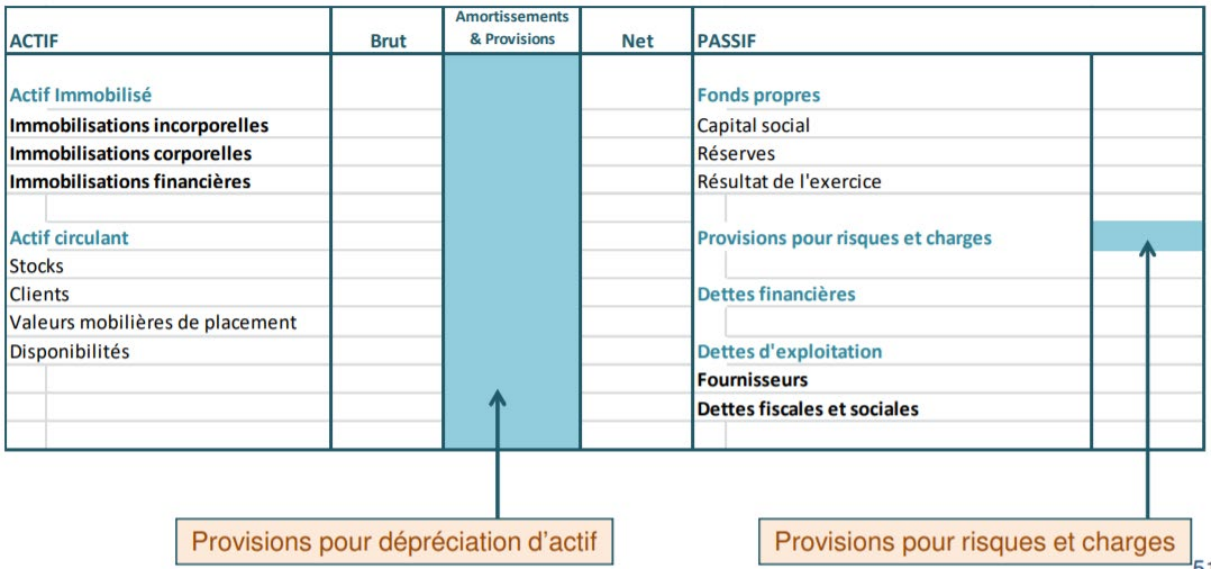
Il existe une incertitude : sur la réalisation ou non / sur la date de réalisation.

En principe et en général : tout ce qui est négatif on les prend en compte, par compte tout ce qui est positif on attend que ça se réalise.

Les provisions sont des charges non décaissées, comme pour l'amortissement, il n'y a pas de sortie d'argent. Plus on a de charge, plus le résultat de l'entreprise diminue et si baisse du résultat, baisse de l'impôt == > CSQ : le FISC fait attention à ces provisions.

• **Provisions pour risques et charges dans le passif** : sert à couvrir les risques et charges probables de l'entreprise. On les constitue pour faire face à des charges prévisibles, importantes et trop grosse pour être supportées sur un seul exercice (ex : provision pour grosse réparations).

Risque d'exploitation (pour litige : client n'est pas satisfait et procès : anticiper le risque qui pèse / ou pour la garantie du client : si on vend des produits que les clients retournent pour réparations par exemple), financier (si on pense ne pas être en règle : provision pour amende fiscale et pénale) ou exceptionnels (dotation provision pour risques et charges exceptionnelles)



RÉSUMÉ

• Comme les autres charges, les provisions peuvent être d'exploitation, financières, exceptionnelles.

• Réduction de valeur incertaine

• Décision de gestion placée sous le contrôle du fisc

• Charges non décaissées ⇒ abondent l'auto-financement de l'entreprise

La Comptabilisation des provisions

• Provisions pour risques et charges

14. Un client nous intente un procès ; notre avocat nous conseille de provisionner le paiement de dommages et intérêts pour un montant de 5000 €.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnels	5 000	
1511	Provisions pour litige		5 000

• Provisions pour dépréciation d'actif

15. La créance client présente au bilan en début d'exercice n'a toujours pas été réglée : on provisionne un montant de 2000 € pour anticiper le risque de non recouvrement.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
6817	Dotation aux provisions pour dépréciation des comptes clients	2 000	
491	Provisions pour dépréciation des comptes clients		2 000

• Reprises sur provisions

Lorsque le procès a lieu (qu'on soit condamné ou non) : pallier les conséquences financières de l'événement en question.

12 bis. L'entreprise reprend la provision destinée au redressement fiscal

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
1514	Provisions pour amendes et pénalités	2 000	
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnels		2 000

Extrait du bilan de l'entreprise Moulineux au 31/12 : sur le bilan provision pour dépréciation des comptes clients sur l'actif net 0 : passif : provision pour litige apparaît pour un montant de 5 000 €

Actif	Brut	A&P	Net		Passif
				Capitaux propres	
Actif circulant				Provisions pour risques et charges	5000
Clients	2000	2000	0		
				Dettes	

Provisions pour Dépréciation d'actif

Net = Brut – A&P cumulés

54

c) L'impôt sur les bénéfices

Le taux de l'impôt en France est aujourd'hui en diminution.

• Assiette de l'impôt : résultat avant impôt (produits – charges)

• Taux : jusqu'à présent de 33,3%, il est abaissé progressivement jusqu'à 25% en 2022.

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en :		
		2020	2021	2022
CA < 7,63 M€	0 à 38 120	15%[1]	15%	15%
	> 38 120	28%	26,50%	25%
7,63 M€ < CA < 250 M€	0 à 500 000	28%	26,50%	25%
	> 500 000			
CA > 250 M€	0 à 500 000	28%	27,50%	25%
	> 500 000	31%		

[1] *Taux réservé aux sociétés dont le capital est entièrement libéré et détenu à 75% au moins par des personnes p**hysiques***

Calcul de l'impôt sur les bénéfices :

Total des charges :	48 000
Total des produits :	73 000
Résultat avant impôt = Produits - charges	25 000
Impôt = 28 % × RAI	7 000
Résultat net = Résultat avant impôt - impôt	18 000

ENREGISTREMENT DE L'IMPÔT

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
695	Impôt sur les bénéfices	7 000	
444	Etat- Impôt sur les bénéfices		7 000

Impôt pas payé immédiatement.

Ce compte est crédité de 7000€

D) Le grand livre

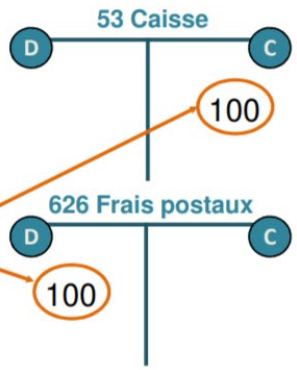
Le plus dur est le journal, le reste c'est des opérations de recopiage.

Dans le grand livre c'est plus organisé compte par compte : visualisation par nature : tout les impôts et taxes qu'on a payé puis toutes les dépenses de fonctionnement…

Grand livre : document qui permet de regrouper entre elles les opérations intéressant un même compte selon les mouvements enregistrés au journal.

Le grand livre ventile, compte par compte, les écritures enregistrées au journal.

Compte	Libellé	Débit	Crédit
	03-janv		
626	Frais postaux et de télécommunications (facture 02)	100	
53	Caisse		100



• Le grand livre présente tous les comptes utilisés sous forme de compte en T, rangés dans l'ordre croissant de leurs numéros

• Les soldes de début d'année (donnés par le bilan) sont inscrits dans les comptes de classe 1 à 5.

• Illustration : extrait du grand livre (comptes 261 à 626)

Ecrits en rouge : solde de début d'exercice

261 - Titres de participation	
10 000	

28182 - Amortissements des matériels de transport	
	1 600

401 - Fournisseurs	
15 000	15 000

404 - Fournisseurs d'immobilisations	
10 000	10 000

411 - Clients	
2 000	
50 000	50 000

444 - Etat, impôt sur les bénéfices	
	8 000

491 - Provisions pour dépréciation des comptes clients	
	2 000

512 - Banque	
14 900	
	10 000
20 000	
	15 000
50 000	
	12 300
10 000	
	10 000
	6 000
20 000	
1 000	
	2 000

53 - Caisse	
1 100	
	100

601 - Achats de matières premières	
15 000	

607 - Achats de marchandises	
10 000	

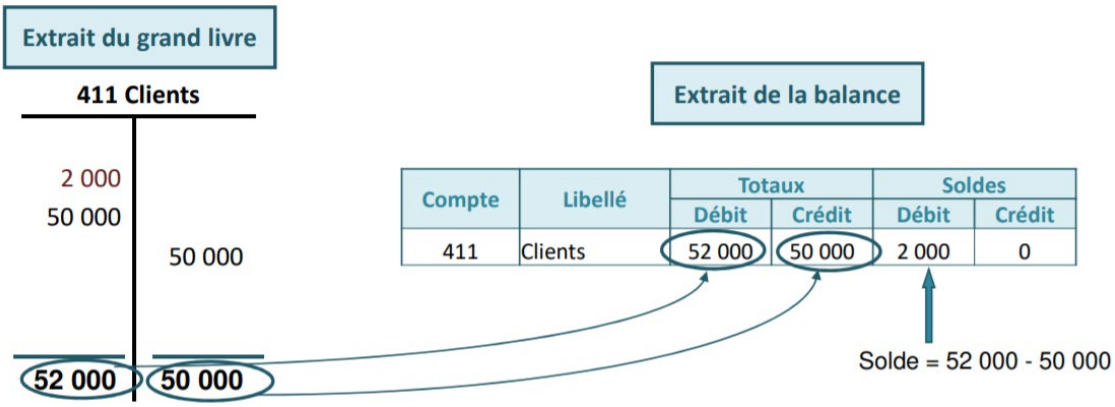
626 - Frais postaux et de télécommunication	
100	

E) La balance

Balance : état permettant de résumer la situation de chaque compte.

La balance donne pour chaque compte :

- Le total des débits et des crédits
- Le solde à la clôture de la période



Compte	Libellé	Totaux		Soldes	
		Débit	Crédit	Débit	Crédit
101	Capital social	0	100 000	0	100 000
106	Réserves	0	68 000	0	68 000
1511	Provisions pour litige	0	5 000	0	5 000
1514	Provisions pour amendes et pénalités	2 000	2 000	0	0
120	Résultat de l'exercice (bénéfice)	0	0	0	0
129	Résultat de l'exercice (perte)	0	0	0	0
164	Emprunts auprès des établissements de crédit	5 000	160 000	0	155 000
205	Brevets	2 000	0	2 000	0
211	Terrains	40 000	0	40 000	0
2131	Bâtiments	130 000	0	130 000	0
2154	Matériel industriel	70 000	0	70 000	0
2182	Matériel de transport	40 000	0	40 000	0
261	Titres de participation	10 000	0	10 000	0
28182	Amortissements des matériels de transport	0	1 600	0	1 600
401	Fournisseurs	15 000	15 000	0	0
404	Fournisseurs d'immobilisations	10 000	10 000	0	0
411	Clients	52 000	50 000	2 000	0
444	Etat, impôt sur les bénéfices	0	7 000	0	7 000
491	Provisions pour dépréciation des comptes clients	0	2 000	0	2 000
512	Banque	115 900	54 300	61 600	0
53	Caisse	1 100	100	1 000	0
601	Achats de matières premières	15 000	0	15 000	0
607	Achats de marchandises	10 000	0	10 000	0
626	Frais postaux et de télécommunication	100	0	100	0
641	Rémunération des personnels	11 300	0	11 300	0
661	Charges d'intérêt	1 000	0	1 000	0
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	0	2 000	0
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corp	1 600	0	1 600	0
6817	Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs ci	2 000	0	2 000	0
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges except	5 000	0	5 000	0
695	Impôt sur les bénéfices	7 000	0	7 000	0
701	Vente de produits finis	0	50 000	0	50 000
707	Vente de marchandises	0	20 000	0	20 000
766	Gains de change	0	1 000	0	1 000
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptio	0	2 000	0	2 000
	Totaux	548 000	548 000	411 600	411 600

F) Le livre d'inventaire

Le livre d'inventaire : relevé des éléments d'actif et de passif, au regard desquels sont mentionnés la qualité et la valeur à la date de l'inventaire. On les vérifie en fin d'exercice.

G) L'établissement des documents de synthèse

À partir de la balance corrigée du livre d'inventaire, le compte de résultat, le bilan et l'annexe sont établis.

1) Le compte de résultat

CHARGES	N	PRODUITS	N
Charges d'exploitation		Produits d'exploitation	
Achats de matières premières	15 000	Vente de produits finis	50 000
Achats de marchandises	10 000	Vente de marchandises	20 000
Autres achats et charges externes			
Frais postaux et de télécommunication	100		
Charges de personnel			
Rémunération des personnels	11 300		
Dotations aux amortissements et provisions			
Dotations aux amortissements sur immobilisations coporelles	1 600		
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	2 000		
Charges financières		Produits financiers	
Charges d'intérêt	1 000	Gains de change	1 000
Charges exceptionnelles		Produits exceptionnels	
Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnelles	2 000
Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnelles	5 000		
Impôt sur les bénéfices	7 000		
Résultat de l'exercice (bénéfice)	18 000	Résultat de l'exercice (perte)	
Total Charges	**73 000**	**Total Produits**	**73 000**

Le résultat de l'exercice est à la fois au compte de résultat et au bilan : c'est le seul qui est à deux endroits à la fois : tout les autres ne sont qu'à un seul endroit.

Le compte de résultat doit être équilibré : charge = produit.

2) La détermination du résultat de l'exercice

Dernière opération : détermination du résultat de l'exercice, en faisant la différence entre le total des produits et le total des charges. Ecriture de clôture au journal.

2 intérêts :

- Permet de calculer le résultat de l'exercice
- Permet de remettre les comptes du compte de résultat à 0 et redémarrer un nouvel exercice.

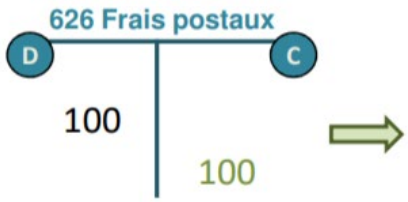
Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-déc		
701	Vente de produits finis	50 000	
707	Vente de marchandises	20 000	
766	Gains de change	1 000	
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnels	2 000	
120	Résultat de l'exercice (bénéfice)		18 000
601	Achats de matières premières		15 000
607	Achats de marchandises		10 000
626	Frais postaux et de télécommunication		100
641	Rémunération des personnels		11 300
661	Charges d'intérêt		1 000
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales		2 000
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles		1 600
6817	Dotation aux provisions pour dépréciation des comptes clients		2 000
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnels		5 000
695	Impôt sur les bénéfices		7 000

• On solde (=remet à zéro) les comptes de charges : opération au crédit

• On solde les comptes de produits : opération au débit

• Si produits > charges : bénéfice, inscrit au crédit du compte 120 « résultat de l'exercice (bénéfice) ».

• Si produits < charges : perte, inscrite au débit du compte 129 « résultat de l'exercice (perte) ». Cette opération permettra de remettre le compte de résultat « à zéro » pour démarrer le nouvel exercice.



Extrait de la balance

Compte	Libellé	Totaux		Soldes	
		Débit	Crédit	Débit	Crédit
626	Frais postaux	100	100	0	

Compte	Libellé	Totaux		Soldes	
		Débit	Crédit	Débit	Crédit
101	Capital social	0	100 000	0	100 000
106	Réserves	0	68 000	0	68 000
1511	Provisions pour litige	0	5 000	0	5 000
1514	Provisions pour amendes et pénalités	2 000	2 000	0	0
120	Résultat de l'exercice (bénéfice)	0	18 000	0	18 000
129	Résultat de l'exercice (perte)	0	0	0	0
164	Emprunts auprès des établissements de crédit	5 000	160 000	0	155 000
205	Brevets	2 000	0	2 000	0
211	Terrains	40 000	0	40 000	0
2131	Bâtiments	130 000	0	130 000	0
2154	Matériel industriel	70 000	0	70 000	0
2182	Matériel de transport	40 000	0	40 000	0
261	Titres de participation	10 000	0	10 000	0
28182	Amortissements des matériels de transport	0	1 600	0	1 600
401	Fournisseurs	15 000	15 000	0	0
404	Fournisseurs d'immobilisations	10 000	10 000	0	0
411	Clients	52 000	50 000	2 000	0
444	Etat, impôt sur les bénéfices	0	7 000	0	7 000
491	Provisions pour dépréciation des comptes clients	0	2 000	0	2 000
512	Banque	115 900	54 300	61 600	0
53	Caisse	1 100	100	1 000	0
601	Achats de matières premières	15 000	15 000	0	0
607	Achats de marchandises	10 000	10 000	0	0
626	Frais postaux et de télécommunication	100	100	0	0
641	Rémunération des personnels	11 300	11 300	0	0
661	Charges d'intérêt	1 000	1 000	0	0
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	2 000	0	0
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corp	1 600	1 600	0	0
6817	Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs ci	2 000	2 000	0	0
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges except	5 000	5 000	0	0
695	Impôt sur les bénéfices	7 000	7 000	0	0
701	Vente de produits finis	50 000	50 000	0	0
707	Vente de marchandises	20 000	20 000	0	0
766	Gains de change	1 000	1 000	0	0
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptio	2 000	2 000	0	0
	Totaux	621 000	621 000	356 600	356 600

3) Le bilan

On reporte au bilan les soldes des comptes de bilan (classe 1 à 5)

ACTIF	Brut	Amortissements & Provisions	Net		PASSIF
Actif Immobilisé				Fonds propres	
Immobilisations incorporelles				Capital social	100 000
Brevets	2 000		2 000	Réserves	68 000
Immobilisations corporelles				Résultat de l'exercice	18 000
Terrains	40 000		40 000		
Bâtiments	130 000		130 000	Provisions pour risques et charges	
Matériel industriel	70 000		70 000	Provisions pour amendes et pénalités	
Matériel de transport	40 000	1 600	38 400	Provisions pour litige	5 000
Immobilisations financières					
Titres de participation	10 000		10 000	Dettes financières	
				Emprunts auprès des établissements de crédit	155 000
Actif circulant					
Stocks				Dettes d'exploitation	
Clients	2 000	2 000	0	**Fournisseurs**	
Valeurs mobilières de placement				Fournisseurs	
Disponibilités				Fournisseurs d'immobilisations	
Banque	61 600		61 600	**Dettes fiscales et sociales**	
Caisse	1 000		1 000	Etat, impôt sur les bénéfices	8 000
Total	**356 600**	**3 600**	**353 000**	**Total**	**353 000**

V- Conclusion : l'harmonisation comptable internationale

A côté du référentiel comptable français, il existe un référentiel comptable international.

✖ Objectifs

- Faciliter la cotation boursière des entreprises
- Permettre la comparaison d'entreprises de différents pays
- Améliorer la transparence, restaurer la confiance

✖ Actuellement, plusieurs référentiels comptables coexistent :

	Réglementation		Organes décision
	Comptes sociaux (sociétés)	*Comptes consolidés (groupes)*	
France	PCG (règlement 14-03)	Règlement 99-02	Autorité des Normes Comptables
Europe	4ème directive (1978)	7ème directive (1983)	Conseil Européen
États-Unis	US-GAAP (generally accepted accounting principles)		Financial Accounting Standard Board (FASB)

✖ L'UE a décidé l'application des normes élaborées par l'IASC

✖ International Accounting Standards Committee : organisme international créé en 1973 par des instituts d'experts-comptables.

✖ IASB (board) établit et publie les normes comptables internationales

✖ Normes IAS (international accounting standards) 1 à 41 - IFRS (international financial reporting standards) 1 à 17

✖ Règlement 1606-2002 impose utilisation des normes IFRS dans les comptes consolidés (comptes de plusieurs sociétés d'un groupe) des sociétés européennes pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005 (environ 6000 entreprises). Le règlement de 2002 a laissé aux états membres le choix de faire adopter aux entreprises ou non.

✖ Liberté pour les états-membres d'obliger, d'autoriser ou d'interdire l'application aux autres sociétés. En France, ordonnance du 20 décembre 2004 :

	Comptes sociaux (sociétés)	*Comptes consolidés (groupes)*
Ent. Cotées	Normes françaises PCG (règlement 99-03)	Normes IAS-IFRS
Ent. Non cotées		Normes françaises (Règlement 99-02) Ou normes IAS-IFRS

Quelques indications sur les principes IAS-IFRS (donc comptabilisation plutôt américaine):

✖ Comptabilité à destination des investisseurs

✖ Évolution marquante : principe de la juste valeur ou « fair value »

- Principe actuel : comptabilisation au coût historique
- Évaluation des immobilisations à leur juste valeur (détermination par le marché ou un modèle d'évaluation)

France but du jeu de la compta : payer l'impôt

Chez les américains : montrer à l'investisseur la valeur de l'entreprise.

CHAPITRE 2 – FINANCE D'ENTREPRISE : INTRODUCTION AU DIAGNOSTIC FINANCIER

Introduction

A) Les objectifs de la finance d'entreprise

Trois grands thèmes :

1. Les décisions d'investissement Acquisition d'un actif en vue d'accroître les revenus futurs de l'entreprise ⇒ problématique de rentabilité

2. Les décisions de financement – Choix entre ressources internes (autofinancement) et externes (capitaux extérieurs) – Choix de la structure financière de l'entreprise (si appel à des capitaux extérieurs : appel à de la dette, à des fonds propres (actions)) – Choix de la politique de dividendes

3. L'analyse financière – Méthodes de diagnostic qui permettent d'apprécier la situation financière et les performances des entreprises

B) L'analyse financière de l'entreprise

1- À qui sert l'analyse financière

Analyse financière : matière technique de praticiens.

L'analyse financière sert aux partenaires économiques et sociaux :

Banques (est-ce que l'entreprise sera capable de rembourser l'argent qu'on lui a prêté. S'intéressent au risque de non-recouvrement des crédits et à la solvabilité de l'entreprise)

Actionnaires (intéressé par la rentabilité de l'entreprise = > veulent la plus-value. Ou peuvent chercher à investir)

Clients (problème de rupture d'approvisionnement) et **fournisseurs** (sont des créanciers de l'entreprise : veulent savoir si l'entreprise sera en mesure de payer sa facture.)

Salariés (important pour la sécurité de leur emploi et important aussi dans les négociations salariales.)

2- Où trouver l'information

Informations comptables : liasse fiscale (= déclaration d'impôt de l'entreprise : bilan, compte de résultat et les annexes) dépose cette liasse au greffe du tribunal de commerce et auprès de l'administration fiscale.

Dans la presse publique et financière (Les Échos etc…)

Obligations des sociétés cotées de publier leurs comptes (obligation de protection des épargnants : protection des actionnaires en publiant les comptes.) // site infogreffe par ex

3- Le diagnostic financier

Analyse de la rentabilité : compte de résultat

Analyse de solvabilité : bilan

I- La rentabilité de l'entreprise : analyse du compte de résultat

Pourquoi est-il intéressant d'étudier la rentabilité ? : la rentabilité est un élément fondamental de la survie de l'entreprise. Une entreprise qui fait des pertes est condamnée à moyen terme.

A) L'activité de l'entreprise

L'entreprise en elle-même : nature de l'activité / analyse du portefeuille de produits

Son nom, sa forme juridique (SARL, SA, entreprise unipersonnelle), ses dirigeants, ses propriétaires (si les 2 sont confondus c'est une entreprise familiale : entreprise dont le capital appartient en majorité à la famille, des membres de la famille dans l'équipe de direction, une volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante.), son activité, mais aussi des éléments de stratégie (portefeuille de produits : elle en fabrique 1 ou plusieurs ? gammes ?)

Son environnement : position de l'entreprise sur son marché (rarement en situation de monopole : elle est leader ou petite, taille du marché (local ou mondial)) / conjoncture économique / cycle de vie économique.

B) L'analyse des résultats à travers les SIG

Soldes Intermédiaires de Gestion.

A partir du Compte de Résultat, calcul de multiples indicateurs de performance, à travers la construction du Tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion (TSIG)

Passage d'une approche comptable à une approche économique (finance). On passe d'un format en tableau à un format en ligne : les produits et les charges, d'abord l'exploitation, puis le financier et enfin l'exceptionnel.

Charges	Produits
C. d'exploitation	P. d'exploitation
C. financières	P. financiers
C. exceptionnelles	P. exceptionnels

P. d'exploitation
C. d'exploitation
P. financiers
C. financières
P. exceptionnels
C. exceptionnelles

C'est une comptabilité à usage fiscal. Il est d'usage d'utiliser 3 liasses fiscales successives donc au minimum 3 ans pour avoir instantané à la date t, clôture la plus récente et image de l'évolution de

l'entreprise. On parle du niveau atteint, de l'évolution à travers le temps et enfin la comparaison sectorielle.

Pour mettre en perspective les résultats de l'entreprise, on compare ces résultats :

- À travers le temps (variation annuelle)

- À ceux d'entreprises comparables (même taille et même secteur pour bien comparer le ratio) obtenues partir de sources externes (sociétés d'information financière, banque de France).

Ici l'effet taille est important.

Taux de valeur ajoutée = VA / CA pour l'industrie (2015)

	Quartile inférieur	*Médiane*	*Quartile supérieur*
de 1,5 M €	34,95	46,28	57,63
De 1,5 à 7,5 M€	28,19	37,98	48,24
De 7,5 à 15 M€	22,63	31,44	40,87
De 15 à 40 M€	19,15	29,30	38,49
Plus de 40 M€	17,78	27,60	36,96

COMPTE DE RESULTAT EN LIGNE MOULINEUX SA

	N	N+1
Produits d'exploitation		
Vente de marchandises		
Production vendue de biens	16 000	23 000
Production vendue de services	0	0
Production stockée	100	-200
Production immobilisée		
Reprise sur amortissements et provisions	200	
Autres produits	150	400
Charges d'exploitation		
Achats de marchandises	0	0
Variation de stocks de marchandises	0	0
Achats de matières premières	5 550	8 000
Variation de stocks de matières premières	-50	200
Autres achats et charges externes	3 400	3 700
Impôts et taxes	300	400
Salaires	4 000	4 350
Charges sociales	1 500	1 650
Dotations aux amortissements	800	1 800
Dotations aux provisions	100	450
Autres charges	100	150

Produits financiers	250	200
Charges financières	450	1 500
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	50	50
Produits exceptionnels sur opérations en capital	0	150
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	0	0
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	0	50
Impôt sur le bénéfice des sociétés	200	450
Participation des salariés	0	0
Résultat de l'exercice	400	900
TOTAL PRODUITS	**16 750**	**23 600**
TOTAL CHARGES	**16 750**	**23 600**

1- Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires : volume monétaire des affaires réalisées avec des tiers à l'occasion de l'activité courante.

Vente de marchandises	0
+ Production vendue de biens	16 000
+ Production vendue de services	0
= Chiffre d'affaires net	16 000

Dans l'exemple : production vendue de biens : on compare son CA aux autres entreprises du secteur.

Entreprise commerciale : vente de marchandises

Entreprise industrielle : production vendue

Entreprise de services : prestations de service

⇒ Évaluation en niveau **mais aussi en variation**

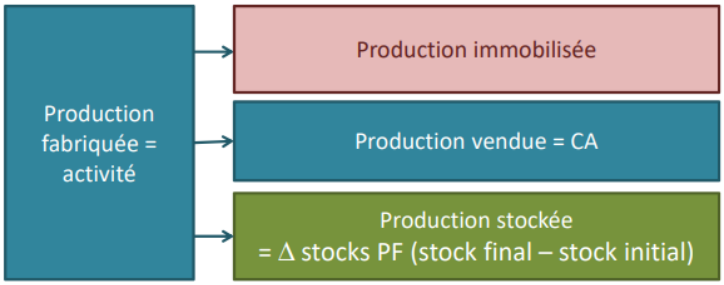
2- Activité

On ajoute au CA :

Chiffre d'affaires
+ Production stockée
+ Production immobilisée
= **Activité**

La production immobilisée (production que l'entreprise fabrique pour elle-même)

La production stockée (production fabriquée pendant l'exercice mais qui n'a pas été vendue pendant l'exercice.)



3- Marge brute ou commerciale

Pour les entreprises individuelles :

Achats matières 1ères
+ Variation stocks matières 1ères
= Achats consommés

Activité
- Achats consommés
= Marge brute

Pour les entreprises commerciales

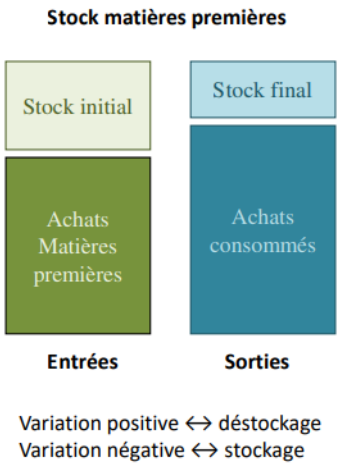
Achats marchandises
+ Variation stocks marchandises
= Coût d'achat des marchandises vendues

Activité
- Coût d'achat des marchandises vendues
= Marge commerciale

On rapporte la marge brute au CA pour avoir le taux de marge brute

Ici : variation de stock = stock initial – stock final

Achats consommés = Achats matières premières + variation stock MP = Achats matières premières + (Stock initial – stock final)



Variation positive ↔ déstockage
Variation négative ↔ stockage

Activité	16 100
- Achats consommés	- (5550 - 50)
= Marge brute	= 10 600

Tel quel, SIG difficile à analyser.

⇒ Construction de ratios financiers par le rapprochement de différents postes.

$$\text{Taux de marge brute} = \frac{\text{Marge brute}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

66,25 %

4- Valeur ajoutée

Marge brute ou commerciale	10 600
- Autres achats et charges externes	- 3 400
= Valeur ajoutée	= 7 200

Permet à l'INSEE de calculer le PIB et le PNB. On calcule un second ratio : le taux de valeur ajouté (toujours compris entre 0 et 100%)

AACE = achats en provenance des tiers, sans lien direct avec la production ou non stockés.

• Définition arithmétique

• Définition économique : mesure de la richesse créée par l'entreprise

• Définition financière : rémunération des facteurs de production

$$\text{Taux de valeur ajoutée} : \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

45 %

16

5- Excédent brut d'exploitation

Le partage de la VA se fait entre le travail et le capital.

Valeur ajoutée	7 200
- Impôts et taxes	- 300
- Charges de personnel (salaires + charges sociales)	- (3000 + 1500)
= Excédent Brut d'Exploitation	= 1 400

La VA sert à payer :

– Le travail (charges de personnel : le ratio dépend du secteur d'activité, de la pyramide des âges (salaires augmentent avec l'âge des employés)).

– L'État (redistribution (une des 3 fonctions fondamentales de l'État)).

– Le capital : rémunération des créanciers et actionnaires (ce qui reste permet de rémunérer le facteur capital)

62,25 % | Charges de personnel / Valeur ajoutée | EBE / Valeur ajoutée | 19,4 %

• EBE : résultat résiduel (les apporteurs de capitaux reçoivent ce qui reste une fois le facteur travail payé. À court terme, la part des salaires est fixe donc si la VA diminue, les salaires restent les mêmes et donc c'est l'EBE qui paie. Les porteurs du risque sont les actionnaires à court terme)

En fait, l'EBE est le résultat économique de l'activité courante de l'entreprise, avant les choix de prévoyance et les choix financiers

Conséquence des choix que fait l'entreprise en termes de financement, d'investissement et de gestion des risques

Taux de marge brute d'exploitation = EBE / Chiffre d'affaires — 8,7 %

6- Résultat d'exploitation

Excédent Brut d'Exploitation	1 400
- Dotation aux amortissements d'exploitation	- 800
- Dotations aux provisions d'exploitation	- 100
+ Reprises sur amortissements d'exploitation	+ 0
+ Reprises sur provisions d'exploitation	+ 200
+ Autres produits	+150
- Autres charges	- 100
= Résultat d'exploitation	**= 750**

[Autres produits et autres charges = postes résiduels]

Résultat d'exploitation : nouveau résultat quand on prend en compte la politique d'investissement, de gestion du risque et de financement.

La politique d'amortissements et provisions de l'entreprise relève de ses choix de prévoyance ⇒ décision de gestion.

Résultat d'exploitation = Produits d'exploitation – Charges d'exploitation

7- Résultat financier et résultat courant avant impôts (RCAI)

a) Résultat financier

Produits financiers – charges financières = résultat financier

Le poste des charges d'intérêts (rémunération des créanciers bancaires ou obligataire). On se pose la question de la soutenabilité de la dette pour l'entreprise. Est-ce qu'elle a suffisamment de moyen pour payer les charges et intérêts aux créanciers bancaires qui lui ont prêté de l'argent.

$\frac{\text{Charges d'intérêt}}{\text{EBE}} < 50\ \%$	$\frac{\text{Charges d'intérêt}}{\text{Chiffre d'affaires}} < 3{,}5\ \%$
32,1 %	2,8 %

C'est en dessous des 2 côtés donc c'est ok.

b) RCAI

On ajoute le résultat financier avec le résultat d'exploitation pour avoir le RCAI.

Résultat d'exploitation	750
+ Résultat financier	- 200
= Résultat Courant avant Impôt	**= 550**

8- Résultat Exceptionnel et résultat avant impôts et participation (RAIP)

a) Résultat exceptionnel

Résultat exceptionnel = produits exceptionnels – charges exceptionnelles

Éléments n'étant pas liés à l'activité courante de l'entreprise :

✖ Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion

✖ Produits et charges exceptionnels sur opérations en capital

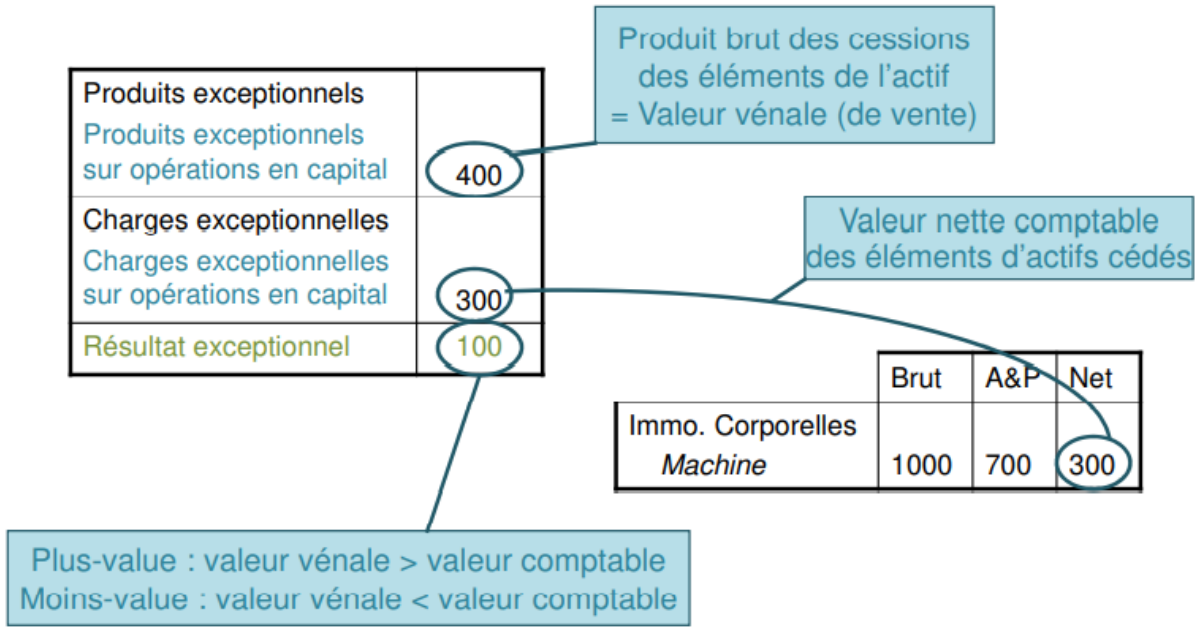
== > Exemple : cession d'immobilisation

Exemple de comptabilisation d'une plus-value :

une machine est vendue à un prix de 400 €.

Sa valeur nette comptable est de 300 €.

La plus-value réalisée est de 100 €.



b) RAIP

Résultat courant avant impôt + résultat exceptionnel = résultat avant impôt et participation

Résultat courant avant Impôt	550
+ Résultat exceptionnel	+ 50
= Résultat avant Impôt et participation	= 600

9- Résultat net

Résultat avant impôts et participation
- Participation des salariés
- Impôt sur les bénéfices des sociétés

= Résultat net

✖ Ordonnance de 1967 : participation des salariés aux résultats de l'entreprise pour les entreprises de plus de 50 salariés (petite partie du bénéfice.)

✕ Impôt sur les bénéfices des sociétés - Taux de 28 % (pour la plupart des entreprises en 2020) - Une perte engendre un avoir fiscal que les entreprises ont la possibilité d'utiliser durant les exercices suivants.

✕ Résultat net réparti entre réserves et dividendes

Taux de marge nette. Pour les entreprises de production de voiture on est vers 1 ou 2%, les banques s'en sortent plutôt bien.

Exemple d'illustration : le cas Moulineux

	N	N+1	Variation
Vente de marchandises	0	0	
+ production vendue de biens	16 000	23 000	44%
+ production vendue de services	0	0	
Chiffre d'affaires	16 000	23 000	44%
+ production stockée	100	-200	
+ production immobilisée	0	0	
Activité	16 100	22 800	42%
- Achats consommés	5 500	8 200	49%
Marge brute	10 600	14 600	38%
- Autres achats et charges externes	3 400	3 700	9%
Valeur ajoutée	7 200	10 900	51%
- Impôts et taxes	300	400	33%
- Charges de personnel	5 500	6 000	9%
Excédent brut d'exploitation	1 400	4 500	221%
- Dotations aux amortissements et provisions	900	2 250	150%
+ Reprise sur amortissements et provisions	200	0	
+ Autres produits	150	400	167%
- Autres charges	100	150	50%
Résultat d'exploitation	750	2 500	233%
Produits financiers	250	200	-20%
- Charges financières	450	1 500	233%
Résultat financier	-200	-1 300	550%
Résultat courant avant impôts	550	1 200	118%
Produits exceptionnels	50	200	300%
- Charges exceptionnelles	0	50	
Résultat exceptionnel	50	150	200%
Résultat avant impôt et participations	600	1 350	125%
- Participation des salariés	0	0	
- Impôt sur le bénéfice	200	450	125%
Résultat net	400	900	125%

C) Capacité d'autofinancement, rentabilité économique et rentabilité financière : les ratios hybrides

1- Une mesure complémentaire de la rentabilité de l'entreprise : la capacité d'autofinancement (CAF)

Capacité d'autofinancement : Capacité qu'à l'entreprise de générer des ressources en interne pour se financer elle-même

Résultat net	400
+ dotations aux amortissements et provisions (charges non décaissées)	+ 900
-reprises sur amortissements et provisions	- 200
+ valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés	+0
-produits bruts des cessions des éléments de l'actif immobilisé	- 0
== capacité d'autofinancement	**= 1 100**

Important pour l'entreprise car lui permet d'avoir accès aux autres ressources. = donne confiance aux créanciers et aux actionnaires.

On la mesure en la rapportant au CA de l'entreprise, ratio moyen de 5%.

$$\frac{\text{CAF}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

6,9 %

2- Rentabilité économique

Rentabilité économique : capacité qu'à l'entreprise à produire un revenu.

Point de vue de l'ensemble des apporteurs de capitaux

Si rentabilité de 1,5% = si on met 1€ dans l'entreprise, ça rapport 1,5€

Plusieurs manières de mesurer la rentabilité économique

Variante : résultat d'exploitation après impôt / total bilan

3- Rentabilité financière

Ratio de rentabilité financière se concentre sur le cas des actionnaires

Si on investit 1€ dans l'entreprise, potentiellement ça rapporte 1,5€

Rentabilité financière = résultat net / fonds propres

== > vraiment pour les actionnaires

II- La solvabilité de l'entreprise : analyse du bilan

Insolvabilité : une entreprise est insolvable si la valeur de ses actifs est insuffisante pour rembourser ses dettes

• Importance du risque de faillite : est-ce qu'on a suffisamment de liquidité pour payer les factures qui arrivent à échéance ? Notion de liquidité est le déterminant de la défaillance en droit français.

• La cessation de paiement (cf le droit des procédures collectives) = critère qui fait entrer l'entreprise dans le processus juridique de la faillite. Elle procède à un dépôt de bilan.

2 solutions :

Soit entreprise encore espoir les fondamentaux sont là = > fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire

Soit l'entreprise est insolvable, situation irrémédiable = > liquidation judiciaire : fait intervenir un liquidateur judiciaire qui vend tous les actifs de l'entreprises et avec l'argent on procède à un remboursement des créanciers avec un ordre prévu par la loi.

Entreprises qui rentrent en défaillance : 9/10 sont liquidées.

• Pour juger du risque d'insolvabilité, on s'appuie sur le bilan.

On surveille le bilan pur éviter cette situation.

• Bilan : état normalisé de la situation patrimoniale de l'entreprise à une date définie.

A) La construction du bilan fonctionnel

1- Principe du bilan fonctionnel

Une fois trituré on l'appelle le bilan fonctionnel. Le bilan fonctionnel a pour objet d'appréhender le fonctionnement de l'entreprise. C'est le fonctionnement de l'entreprise qui transparaît à l'étude du bilan.

• On sépare l'activité en trois cycles principaux :

ϖ Cycle d'investissement (étude de l'actif immobilisé, montre la vie de l'outil de production de l'entreprise, du moment où on investit, on achète une machine, elle s'use donc elle est amortie et quand on veut la remplacer, on la revend ou on la met au rebut.)

ϖ Cycle d'exploitation (reproduit la vie de l'entreprise du moment où elle achète des matières premières, on les transforme dans un processus de production en produit fini donc on a des stocks puis on les vend donc créances client puis les clients nous paient.)

ϖ Cycle de financement, contrepartie des cycles précédents (c'est la contrepartie des cycles précédents. Il décrit les opérations qui permettent à l'entreprise de trouver des ressources.)

• Découpage horizontal du bilan = oppose le « haut de bilan » au « bas de bilan »

Haut du bilan : ce qui est permanent, stable dans l'entreprise et les emplois permanents (ex : actif immobilisé)

ϖ Encours permanents d'emplois (actif immobilisé) et de ressources (capitaux permanents) : fonds de roulement

Bas de bilan : ce qui est temporaire, des dettes de cours terme. Encours liés au cycle d'exploitation

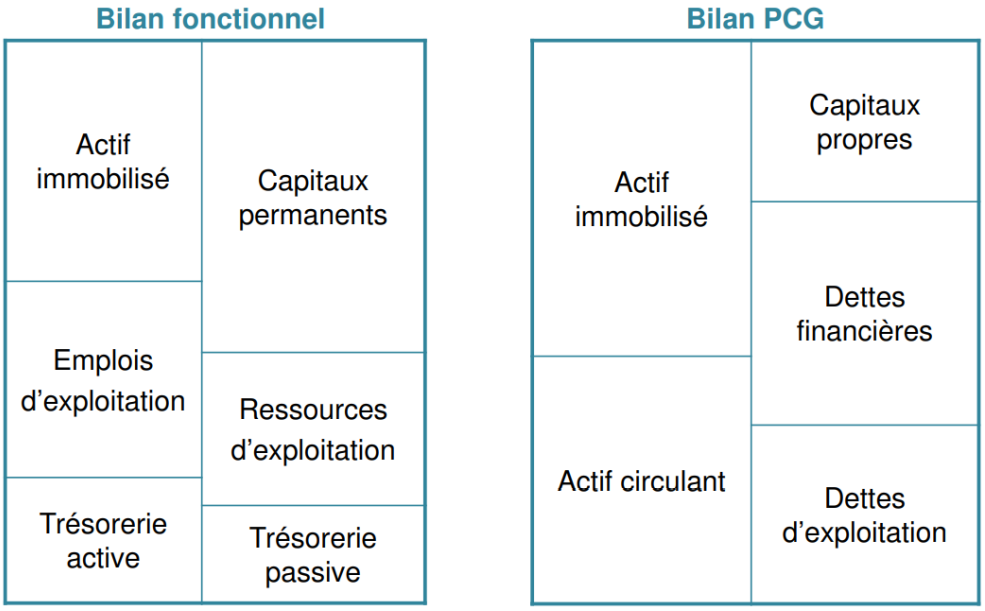
ϖ Encours cycliques correspondant aux emplois et ressources liés à l'exploitation : besoin en fonds de roulement (BFR)

Il faut des ressources et on s'intéresse à la trésorerie de l'entreprise : le résidu quand on met en regard le fond de roulement.

ϖ Encours de trésorerie : emplois de trésorerie (placements et disponibilités) et ressources d'ajustement (concours bancaires courants) : trésorerie

Encours : quelque chose qu'on a sur le moment mais qui n'est pas terminé : encours de production = bien qu'on a commencé à produire mais qui n'est pas terminé : comme un navire par ex. encours de trésorerie : argent qu'on a pour le moment à une date donnée.

2- Retraitement



Structure différente.

Actif circulant isole 2 catégories : emplois d'exploitation et trésorerie active

Capitaux propre on substitue la notion de capitaux permanents.

On isole la trésorerie passive tout en bas

NE PAS OUBLIER CETTE ÉTAPE DE RÉPARTITION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE

L'entreprise clôture son entreprise au 31 décembre, elle a 3 mois pour faire sa liasse fiscale (compte de bilan et //) après les actionnaires sont réunis et décident de la répartition du résultat = la liasse fiscale fait apparaître un bilan avant répartition et un résultat d'exercice tel quel.

Les actionnaires pevent décider de faire des réserves

Ils peuvent décider de distribuer des dividendes = argent qui quitte d'entreprise : dettes vis-à-vis- de nos actionnaires

- Raisonnement sur des valeurs nettes
- Répartition du résultat

o Intégration aux réserves (capitaux propres)

o Dividendes à distribuer (autres dettes, parmi les dettes d'exploitation à court terme)

ici ils décident de mettre 300 en réserve (donc les réserves augmentent) et 100 en dividende (ça passe dans les dettes d'exploitation donc les dettes d'exploitation passe de 2350 à 2450)

n'apparaissent que les valeurs nettes des actifs du bilan.

Bilan avant répartition

Extraits du Passif	N
Capital social	2 000
Réserves	12 000
Résultat de l'exercice	400
Dont mise en réserve	300
Dont dividendes	100
Dettes d'exploitation	2350
Dont Autres dettes	0
Total bilan	26 000

Bilan après répartition

Extraits du Passif	N
Capital social	2 000
Réserves	12 000 + 300 = 12 300
Résultat	0
Dettes d'exploitation	2450
Dont autres dettes	100
Total bilan	26 000

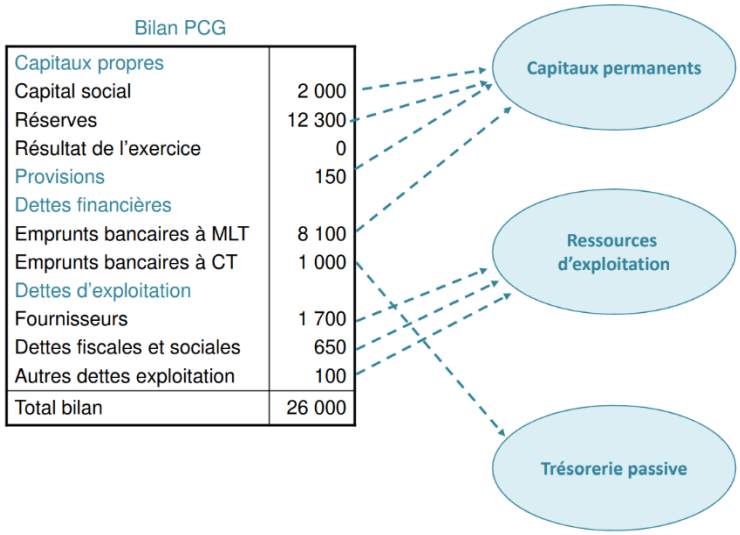
34

3 catégories dans le bilan fonctionnel :

Capitaux permanents : capitaux stables, provisions, les emprunts bancaires à moyen et long terme (MLT, CT = court terme)

Ressources d'exploitation

Trésorerie passive (concours bancaires courants (crédits bancaires à court terme))

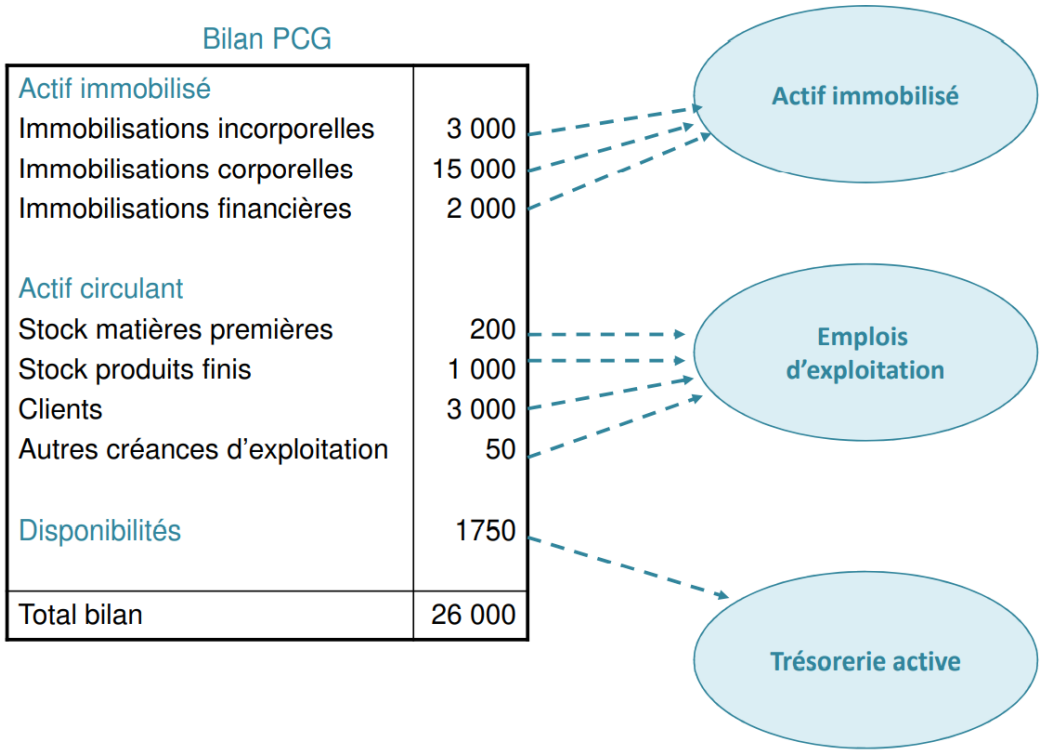


Pour l'actif c'est plus simple

Actif immobilisé ne change pas

Emplois d'exploitation

Trésorerie active : Valeur mobilières de placement, banque et caisse



B) Le fond de roulement

On commence par le haut du bilan pour après le bas de bilan

Le haut fait apparaûtre le fond de roulement

1- Les ressources stables : capitaux permanents

Nait de la confrontation actif passif du haut de bilan

Ressources de l'entreprise à moyen et long terme

Les capitaux permanents sont composés des :

ϖCapitaux propres (capital social et réserves)

ϖProvisions

ϖEmprunts à moyen et long terme

On utilise des ratios

a) Analyse de la solvabilité : actif net et autonomie financière

Pour analyser la solvabilité de l'entreprise

Actif net

Voir si l'entreprise peut rembourser l'ensemble de ses dettes à partir de la valeur de ses actifs.

Pour les créanciers : actif gage ultime des créances

L'entreprise est solvable lorsqu'elle peut faire face à l'ensemble de ses engagements (dettes) en liquidant l'ensemble de ses actifs (actif net positif).

Ceux qu'on rembourse en premier :

Les salariés

L'État (cotisations et impôts)

Le liquidateur judiciaire

La banque : les créanciers privilégiés

Les créanciers chirographaires (les fournisseurs)

Actif net = Actif – Dettes
= Capitaux propres

Si l'actif net est positif = > la valeur des actifs est supérieure aux dettes.

Valeur de marché et valeur comptable des capitaux propres

La valeur des actifs au bilan (valeur de continuation) est évaluée dans une optique de continuation de l'activité. Cette valeur peut être différente de la valeur réelle de l'actif car différence sur le marché entre la valeur de l'actif quand l'entreprise l'a eu et la valeur de l'actif maintenant. On peut avoir des bonnes ou mauvaises surprises. Ex : marque crée n'apparaît pas dans le bilan mais parfois c'est ce qui a le plus de valeur.

Valeur comptable différente de la valeur économique

- Comptabilisation des actifs en valeur historique (achat sur les champs élysée en 1920)

- Actifs hors bilan (marque)

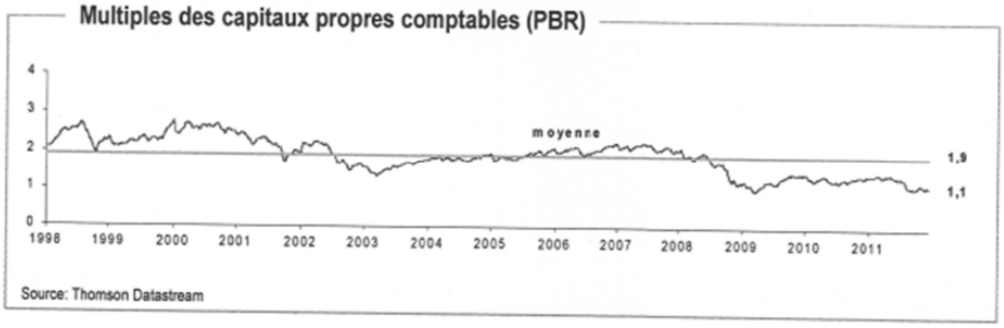
Valeur de marché représentée par la capitalisation boursière (les entreprises cotées donc les plus grosses):

Capitalisation boursière = nombre d'actions × cours de l'action

Book to ratio : pour différencier la valeur comptable des capitaux propres et leur valeur de marché

$$\text{Price to book ratio} = \frac{\text{Valeur de marché des capitaux propres}}{\text{Valeur comptable des capitaux propres}}$$

Exemple : le capital de la société Moulineux est composé de 1000 actions, cotées 20 € ⟶ Capitalisation boursière = 1000 × 20 = 20 000 € ⟶ Valeur comptable des capitaux propres = 14 300 € ⟶ PBR = 20 000 / 14 300 = 1.4



En France c'est d'environ 2,5. Différence entre les entreprises jeunes et matures (peu de projets d'investissement et de développement donc la valorisation des entreprises est proche de la valorisation comptable) : Renault 1,33 et Google 15 (pour les entreprises nouvelles technologies, elles sont optimistes pour le futur sur le marché).

Ratio de l'autonomie financière

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Fonds propres}}{\text{Total bilan}}$$

Entre 0 et 100%. Si on a 20% pour une entreprise commerciale et 25% pour une entreprise industrielle c'est bien.

Autonomie financière importante :

– Sécurité : amortisseurs de perte

Exemple : assèche la totalité des fonds propres en une année si elle a 20 000 de fonds propres mais si elle avait 200 000, il lui reste 180 000. Permet de tenir le choc face à une contre-performance

– Indépendance financière :

Exemple si on veut acheter un nouveau magasin, on peut le faire.

b) Indépendance financière

Plus on est riche, plus on veut bien nous prêter

• Capacité d'endettement

$$\text{Capacité d'endettement} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Emprunts structurels}} > 1$$

Ratio scruté par les créanciers lorsqu'ils prennent une décision d'octroi de crédit. On s'attend que les capitaux propres soient au moins égaux aux emprunts structurels.

• Capacité de remboursement

$$\text{Capacité de remboursement} = \frac{\text{Emprunts structurels}}{\text{CAF}} < 3$$

Les emprunts structurels doivent mobiliser moins de 3 années d'autofinancement.

Forte chance que le créancier n'accorde pas de crédit.

2- Les emplois stables : l'actif immobilisé

Ratio très touché par la nature de l'activité de l'entrprise

Intensité capitalistique

$$\text{Intensité capitalistique} = \frac{\text{Actif immobilisé}}{\text{Total bilan}}$$

Sidérurgie, constructeur automobile : ça représente une grosse partie du bilan alors que pour les entreprises de service l'actif immobilisé est limité donc l'intensité capitalistique est beaucoup moins importante.

Taux d'amortissement

Il s'intéresse aux immobilisations corporelles brutes.

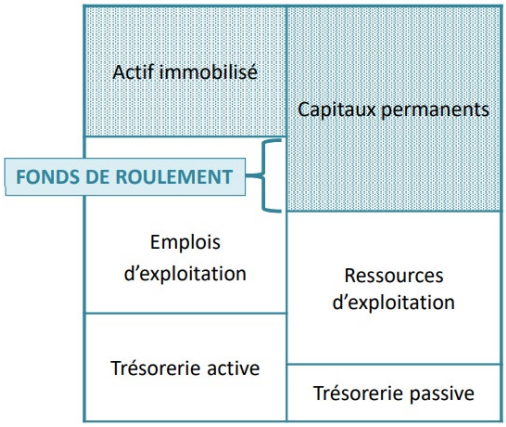
Plus le taux d'amortissement est proche de 1, plus les immobilisations sont amorties.

$$\text{Taux d'amortissement} = \frac{\text{Amortissements cumulés des ICB}}{\text{Immobilisations corporelles brutes}}$$

Ratio qui monte au fur et à mesure des immobilisations. Ratio qui traduit la vétusté ou modernité de l'outil de production. Plus il est proche de 1, plus l'outil de production est vieillissant et les outils sont en fin de vie et plus il est proche de 0, les outils de production sont neufs.

3- Le fonds de roulement (FDR)

Fonds de roulement = Capitaux permanents - Actif immobilisé



• Les emplois stables doivent être financés prioritairement par des ressources stables. Ex : on ne finance pas un appartement avec un découvert bancaire.

• Le FDR est la part des ressources stables qui, non affectée à des emplois durables, intervient dans le financement des emplois liés au cycle d'exploitation.

Argent qui reste une fois qu'on a financé les emplois durables. L'excédent de ressources stable qui reste une fois les emplois durables financés et qui permet de financer le cycle d'exploitation du bas de bilan

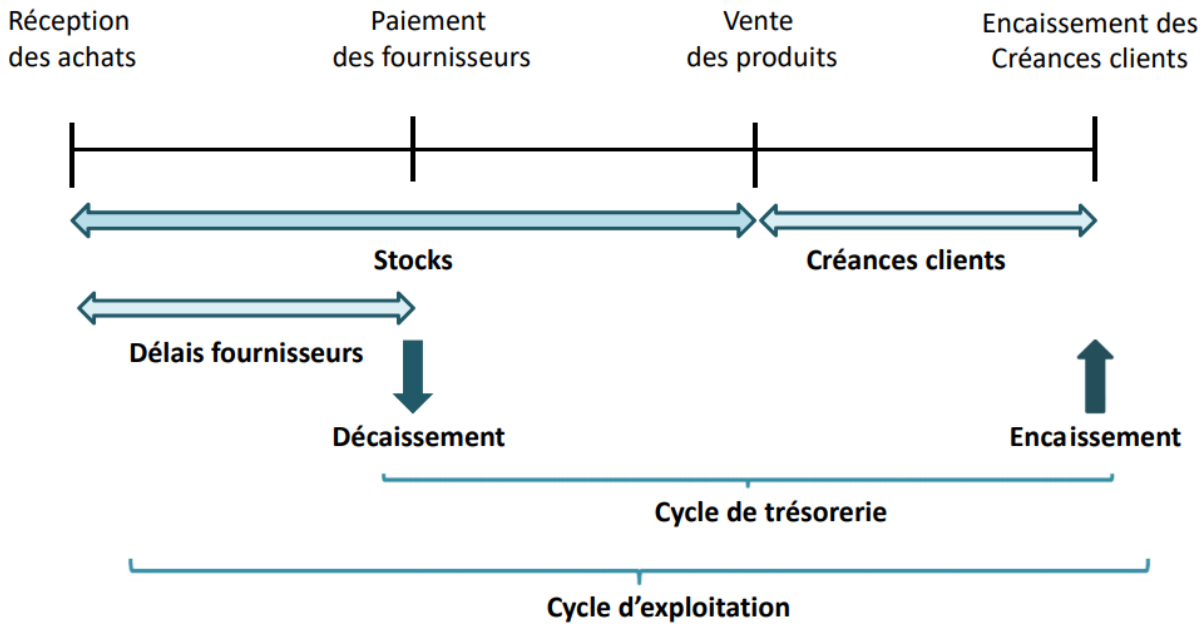
$$\frac{FDR \times 360}{Chiffre\ d'affaires}$$

On ne prend pas le chiffre brut mais on veut un chiffre exprimé un jour. Pourquoi 360 jours ? parce qu'on considère que tous les mois ont 30 jours. Fond de roulement qui représente tant de jours de CA.

Côté du bas de bilan, on a souvent un besoin donc ce FDR sert.

C) Le besoin en fonds de roulement

1- Le cycle d'exploitation



Donc différence entre le cycle de trésorerie et le cycle d'exploitation. Stocks, délais fournisseurs et créances clients sont les postes les plus importants

2- Les ratios de rotation

a) Les ratios de rotation des stocks

Bien gérer ses stocks est un enjeu d'optimisation et d'efficacité. Il va y avoir des objectifs contradictoires pour l'entreprise. Il faut un niveau de stock de précaution.

Arbitrage entre le coût de l'immobilisation des fonds et le risque de rupture de stocks

ϖ Délais de rotation des stocks de matières premières ou de marchandise. = équivalent de tant de jours d'achat des matières premières.

$$\frac{\text{Stock matières 1}^{\text{ères}}\text{ ou marchandises} \times 360}{\text{Achats matières 1}^{\text{ères}}\text{ ou marchandises}}$$

ϖ Délais de rotation des stocks de produits finis : on a en stock de produits finis l'équivalent de tant de jour de vente de produits finis.

$$\frac{\text{Stock produits finis} \times 360}{\text{Coût de production}}$$

Si le coût de production est inconnu :

$$\frac{\text{Stock produits finis} \times 360}{(\text{Achats} + \text{CA}) / 2}$$

b) Délais clients

Créances clients et dettes fournisseurs sont les 2 seuls postes TTC

$$\frac{\text{Créances clients} \times 360}{\text{CA TTC}}$$

• On multiplie le CAHT (CA hors taxe) par 20 % (19,6 % avant 2014)

• Arbitrage entre intérêt commercial et intérêt financier

• Le crédit interentreprises est une des manifestations des rapports de force entre clients et fournisseurs.

Très sensible au secteur d'activité, plus on descend dans la chaîne de production, plus les délais sont courts et quand c'est du BtoB c'est plus long.

• Loi du 4 août 2008 (LME) limite les délais de paiement à 45 jours fin de mois ou 60 jours.

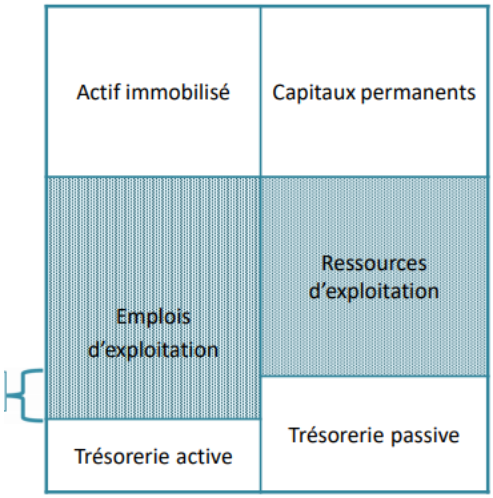
c) Délais fournisseurs

$$\frac{\text{Dettes fournisseurs} \times 360}{\text{Achats + Autres Achats \& Charges Externes TTC}}$$

Ce qui donne naissance aux dettes fournisseurs c'est les achats. Et on ajoute la TVA comme pour le délai précédent. Voir si nous clients nous paient plus vite que l'on paie nos fournisseurs : la grande distribution est avantagée car les clients payent tout de suite et elle peut payer ses fournisseurs jusque 60 jours après (max en France).

3- Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Besoin de financement qui vient de la partie basse et bien car excédent de financement de la partie haute. Et est-ce que ça suffit ?



BFR en jours d'activité

$$\frac{BFR \times 360}{Chiffre\ d'affaires}$$

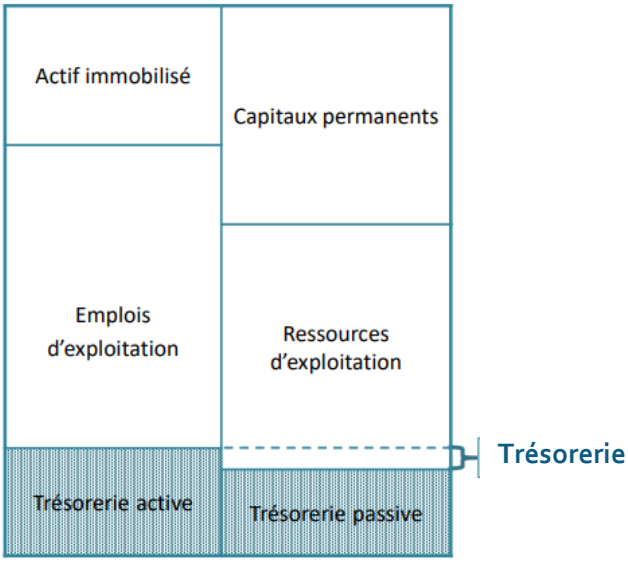
Couverture du BFR par le FDR : Le BFR est financé par le FDR : l'excédent de ressources de la partie haute sert à financer le déficit de financement de la partie basse

Si supérieur à 1 il y a assez pour financer la partie basse.

$$Ratio\ de\ couverture\ du\ BFR\ par\ le\ FDR = FDR / BFR$$

D) La trésorerie comme résidu de la relation fonctionnelle

1- Le solde de trésorerie



$$Trésorerie = Trésorerie\ active - Trésorerie\ passive$$

2- La relation fondamentale du bilan fonctionnel : l'équilibre FDR / BFR / Trésorerie

Equilibre actif passif. On les remplace par leur grande catégorie. On réorganise tout ça

La trésorerie résulte de la relation fondamentale suivante :

Actif = Passif

Actif Immobilisé (AI) + Emplois d'exploitation (EE) + Trésorerie Active (TA) = Capitaux Permanents (CP) + Ressources d''exploitation (RE) + Trésorerie Passive (TP)

TA – TP = (CP – AI) – (EE – RE)

Trésorerie (Trésorerie active – trésorerie passive) = FRD – BFR

Si c'est suffisant pour la partie basse FDR-BFR = argent qu'il reste sur le compte en banque ou qu'on peut le placer (i on peut financer le besoin en fond de roulement par le fond de roulement et que le solde reste positif, il reste encore de l'argent)

Si c'est inverse et que le fond de roulement ne suffit pas à financer le besoin en fond de roulement, il faut des ressources financières : on emprunte pour des ressources de court terme pour la trésorerie passive qui va être de court terme. Plusieurs équilibres possibles.

La plupart du temps le FDR est positif et le BFR peut être positif ou négatif.

La trésorerie s'exprime en jours de chiffres d'affaire.

$$\frac{\text{Trésorerie} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

CHAPITRE 3 – FINANCE D'ENTREPRISE : DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT

Introduction

= > Décisions de financement : choix optimal des ressources de financement (choix de la composition du passif)

- Appel à des fonds propres
- Appel à la dette, l'endettement

Pour attirer des financements, il faut convaincre les investisseurs de la rentabilité de l'entreprise (= démontrer que l'entreprise crée de la valeur). Question de la rentabilité des investissements.

= > Décisions d'investissement : emploi des ressources monétaires pour un investissement afin d'en tirer des revenus futurs (projets industriels, actifs financiers)

I- Le transfert inter-temporel des ressources par le marché financier

A) La valeur temps de l'argent

Les projets d'investissement impliquent des décisions financières qui génèrent des flux financiers qui se produisent à des dates différentes. Alors comment évaluer un projet d'investissement qui entraine des coûts immédiatement mais génère des revenus dans le futur ?

Comment comparer des flux qui se produisent à différentes dates ?

Exemple : projet industriel qui nécessite un investissement de 100 000€ aujourd'hui et génère revenu de 102 000€ dans un an = est ce qu'on peut se permettre de comparer 100 000€ et 102 000€ ?

(WOOCLAP question : préférez-vous avoir 1000€ tout de suite, dans un an ou vous êtes indifférents : la majorité ont voté pour tout de suite). Préférence au gain immédiat : plusieurs raisons :

- On a en psychologie une préférence pour le présent : les agents retirent une satisfaction, utilité plus importante que pour les revenus plus tard dans le temps (// « un tiens vaut mieux que 2 tu l'auras »)
- L'aversion au risque : la plupart des agents économiques sont risquophobes.
- La valeur temps de l'argent : si on a 1000€ tout de suite, on peut placer cet argent sur un compte épargne pour percevoir des intérêts. **Valeur temps de l'argent traduite par le taux d'intérêt** « taux de change inter temporel » permet de transposer des flux financiers dans le temps d'une date à une autre. Pour comparer les flux financiers, il faut les ramener tous à une même date, même unité temporelle.

1- Le taux de rendement

Le taux de rendement permet d'établir un lien entre :

- Les montants investis aujourd'hui
- Les flux monétaires futurs générés par le projet d'investissement

Exemple du lingot d'or :

Le 16 octobre 2020, un lingot d'or cote 52 490 euros. Le 6 novembre 2019, ce même lingot cote 43 190 euros. L'investisseur qui a détenu ce lingot sur cette période enregistre un rendement r :

$$r = \frac{52\,490 - 43\,190}{43\,190} = 21{,}53\%$$

Valeur refuge de l'or : les gens se réfugient vers l'or (les cours montent dans les périodes d'incertitudes = > les courbes de l'or varient à l'inverse des courbes d'action)

Le rendement découle de l'évolution de l'offre et de la demande entre les 2 dates.

Sur un marché financier concurrentiel, le taux de rendement varie en fonction de la rencontre offre de financement / demande de financement.

À l'équilibre du marché

- On observe que les prêteurs (qui apportent les capitaux) proposent de prêter ou d'investir au taux de rendement r (juste rémunération de l'argent qu'il apportent parce qu'ils prennent des risques = rémunération de l'abstention de consommer et des risques supportés).
- Les emprunteurs sollicitent des fonds au taux de rendement r si la rentabilité espérée de leur projet est supérieure ou égale à r (leur projet d'investissement ramène plus que ce que leur coûtent les fonds investit) :

Il y a 2 interprétations du taux de rendement :

- Coût d'opportunité pour les prêteurs
- Coût de financement pour les emprunteurs

2- La capitalisation

Capitalisation : processus qui vise à transposer dans le futur des flux financiers d'aujourd'hui.

Exemple : on touche 1000€ aujourd'hui, combien vaudra dans 1 an cette somme si on la place dans un taux d'intérêt r de 10%. On sait que la valeur dans 1 an V1 est égale à la somme placée aujourd'hui Vo + les intérêts qu'on perçoit (Vo × r)

$V_1 = V_0 + V_0 \times r = V_0 \times (1 + r)$ donc $V_1 = 1000 + 1000 \times 0{,}1 = 1100$ €

Si on laisse cette somme 2 ans : la somme obtenue 2 an après : V2 est égale à V1 qu'on replace pendant 1an.

$V_2 = V_1 \times (1 + r) = V_0 \times (1 + r) \times (1 + r) = V_0 \times (1 + r)^2$ donc $V_2 = 1100 + 1100 \times 0{,}1 = 1210$ €

On peut généraliser ce raisonnement à un nombre N de périodes :

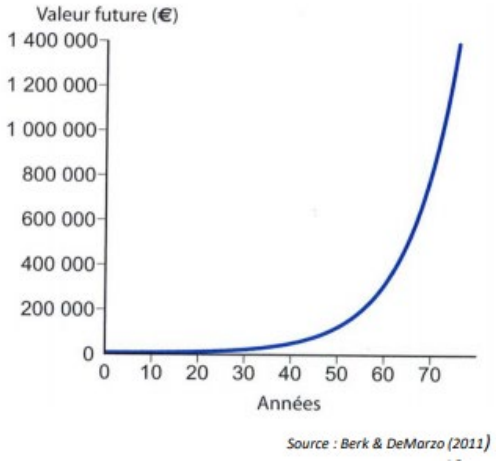
$$\mathbf{V_n = V_0 \times (1 + r)^2}$$

Vn = valeur future d'une somme Vo placée aujourd'hui. La valeur d'un flux dans le futur est qualifiée de valeur future.

La puissance de la capitalisation

Effet boule de beige qui apparaît sur le graphique :

Capitalisation des intérêts qu'on obtient au bout d'une durée importante. Courbe de droite : durée de plus de 20 ans (45 259,26 euros) => croît de manière exponentielle. == le phénomène de capitalisation des intérêts permet ça. Lorsque les intérêts portent eux-mêmes intérêts, on parle d'intérêts composés.



3- L'actualisation

Actualisation : chercher aujourd'hui la valeur d'une somme future.

Exemple : combien vaut aujourd'hui une somme de 1000 € dont on disposera dans un an si r = 10 % ?

On repart de la même équation : **$V_1 = V_0 \times (1 + r)$** ➔ **$V_0 = V_1 / (1+r)$**

Et donc on a $V_0 = 1000 / (1 + 0{,}1) = 909{,}1$ €

Et pour une somme dont on disposera dans 2 ans : $V_0 = 1000 / (1 + r)^2$ donc $V_0 = 1000 / 1{,}1^2 = 826{,}45$€

Raisonnement pour n période : **$V_0 = V_n / (1 + r)^n$**

La valeur aujourd'hui = la valeur actuelle (la valeur aujourd'hui d'un flux futur) Vo d'une somme Vn perçue en date N

Qu'est-ce qu'on utilise comme taux d'actualisation :

- Soit le TI du marché financier
- Soit le coût moyen pondéré du capital (le coût moyen du financement de l'entreprise : capitaux propres, dette obligataire ont tous coût différent = moyenne de tout ça)

B) Le transfert intemporel des ressources

Les agents économiques répartissent leurs revenus entre consommation et épargne : possibilité de consommer ce revenu ou d'épargner ce revenu (=renoncer à une consommation immédiate).

Épargne : partie du revenu affectée à l'acquisition de droits permettant des consommations futures.

Parce qu'il existe un marché financier, on peut transférer les ressources monétaires à travers le temps. Et ce dans les 2 sens :

- On peut accroitre ses ressources actuelles en empruntant et donc anticiper des ressources futures
- On peut transférer des ressources actuelles dans le futur par des opérations de placement.

1- La contrainte budgétaire intertemporelle

Monde avec 2 périodes : deux date t = 0, 1

- Le niveau de revenu Y0 en date 0 et Y1 en date 1
- Le niveau de leur consommation aujourd'hui (date 0) c'est R0 et dans le futur (date 1) c'est R1
- R est le taux d'intérêt du marché financier

Avec ça on détermine la contrainte budgétaire intertemporelle.

a) En l'absence de marché financier

Si le marché financier n'existe pas, on ne peut pas transférer d'une date à l'autre : la consommation de date 0 à est forcément égale au revenu de date 0 et idem pour la date 1.

Donc Y0 = C0 et Y1 = C1

b) En présence du marché financier

Si marché financier existe : pour calculer le revenu total du consommateur, on ne peut pas additionner les 2 revenus. On choisit de les ramener en date 0. On ne touche pas à Y0. En revanche on actualise Y1 à la date d'aujourd'hui puisque le consommateur a la possibilité de prêter et d'emprunter sans restriction au taux r.

$$Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} = C_0 + \frac{C_1}{1+r}$$

=> le consommateur ne peut pas vivre au-dessus de ses moyens, il ne consomme pas plus que son revenu total sur sa durée de vie.

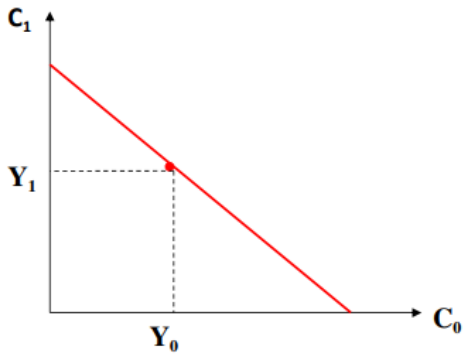
$$\Rightarrow \frac{C_1}{1+r} = Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} - C_0$$

$$C_1 = \left[Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} - C_0 \right] \times (1+r)$$

$$C_1 = -(1+r) \times C_0 + [Y_0 \times (1+r) + Y_1]$$

On modifie un peu l'équation pour obtenir autre chose = **l'équation de la droite intertemporelle**.

Elle représente l'ensemble des combinaisons de consommation (en date 0 et date 1) qui sont accessible au consommateur.



Point rouge du graphique = situation où il n'y a pas de marché financier

Dans quelle mesure le marché financier améliore la situation des agents économiques ?

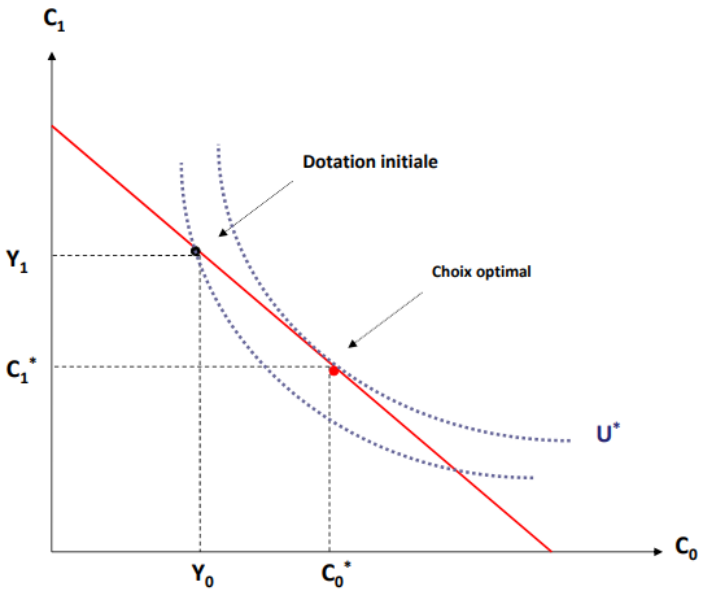
2- Agents emprunteurs et prêteurs peuvent accroître leur utilité

a) Cas d'un agent emprunteur

Etude de préférence :

Courbe d'indifférence : consommation via un panier de biens. Et donc elle représente l'ensemble des paniers de biens (consommation aux deux dates) qui procurent un même niveau d'utilité au consommateur.

A l'optimum, la courbe d'indifférence est tangente à la contrainte budgétaire.



Si C o*>Y o, le consommateur est emprunteur.

– En date o, il emprunte pour pouvoir consommer plus que son revenu

– En date 1, son revenu courant lui servira à financer sa consommation et à rembourser l'emprunt.

Agent qui part d'un revenu Yo Y1 (point noir). On se trouve sur la courbe la plus basse : niveau d'utilité U. En se déplaçant vers le point rouge = la courbe plus vers l'extérieur (U*) c'est la meilleur possible car elle est tangente à la droite budgétaire intertemporelle. Si on passe du point noir au rouge, il consomme Co* en date o et C1* en date 1. Agent emprunteur car Yo* plus important que Y1* donc emprunte pour élever son niveau de consommation. Il doit rembourser en date 1.

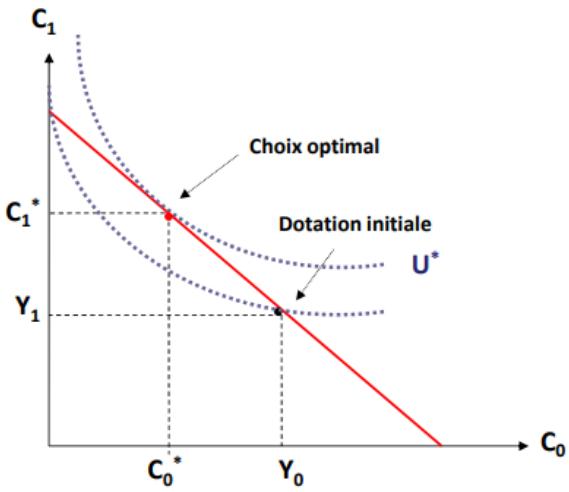
Cas d'un agent économique qui veut s'acheter une maison et qui emprunte en date o et en date 1 une partie de son salaire sert à rembourser.

b) Cas d'un agent épargnant

Courbe d'indifférence différente.

• Si C o* < Y o alors le consommateur est prêteur (sa consommation en date o est inférieure à son revenu). En date 1, il disposera de son revenu courant et de son épargne (capital et intérêts).

Dotation initiale : Yo, Y1. Point noir. Mais il peut rejoindre le point rouge pour maximiser son utilité car courbe d'indifférence la plus loin : de o à Co c'est consommé et différence entre Co et Co* est épargnée : il consomme tout le revenu Y1 et il bénéficie de son épargne, ce qui accroît sa consommation : se prive d'une consommation immédiate pour plus consommer dans le futur.



Résumé :

- Marché financier permet de se procurer un profil intemporel de consommation autre que celui de ses dotations initiales.
- Dissociation des décisions de consommation des revenus perçus.
- Accroissement de la satisfaction grâce à l'emprunt ou au placement des ressources.

II- Les décisions d'investissement

A) Définition

On prend l'investissement dans un sens plus large que jusqu'à présent.

Du point de vue comptable : l'investissement correspond aux actifs immobilisés (classe 2 du PCG)

- Du point de vue économique : **l'investissement est une démarche consistant à engager des ressources financières et humaines en vue de générer des résultats futurs** (par exemple : payer une formation est un investissement)

= > le résultat futur incertain et risqué = on n'est pas sûr que ça fonctionne, que ça soit rentable.

= > périmètre beaucoup plus large que l'investissement en comptabilité

B) La VAN

1- Une méthode applicable à une grande palette d'investissement

Évaluation d'un projet d'investissement :

– repose sur la comparaison de ses coûts et de ses bénéfices

– doit toujours tenir compte de la valeur temps de l'argent.

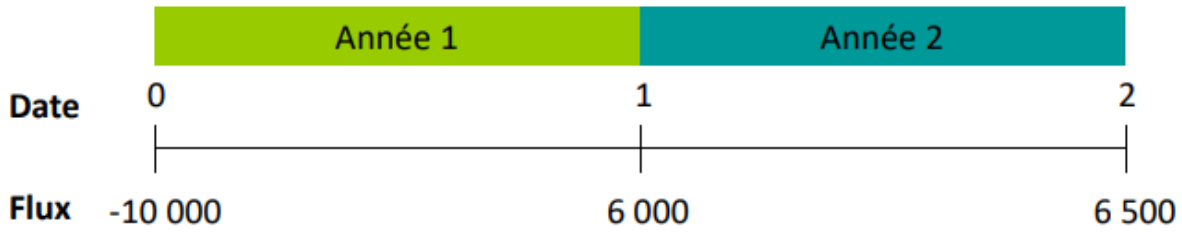
Pour comparer les flux financiers, il faut tenir compte de la valeur temps de l'argent et les ramener à une date commune = c'est ce qu'on fait avec la méthode de la VAN.

On détermine plusieurs caractéristiques du projet :

- Montant de l'investissement (début du projet en général) : combien et quand faut-il investir ?
- Flux monétaire : combien ça rapporte et à quelle date ?

- Quand le projet se termine et comment ? : (actifs revendus ?)

Pour calculer la rentabilité du projet, il faut analyser les flux de trésorerie, qui s'étalent sur plusieurs périodes.



Aujourd'hui = date 0 par convention

La date 1 est la fin de la 1ère année et date 2 de la 2ème.

Investir 10000€ aujourd'hui (flux négatif) = flux prévus de 6000€ en date 1 et de 6500€ en date 2.

La VAN détermine si projet rentable ou pas : en comparant les bénéfices et les coûts actualisé à la date d'aujourd'hui. C'est une méthode applicable à tout type de projet d'investissement.

2- Le critère de la VAN

a) Définition

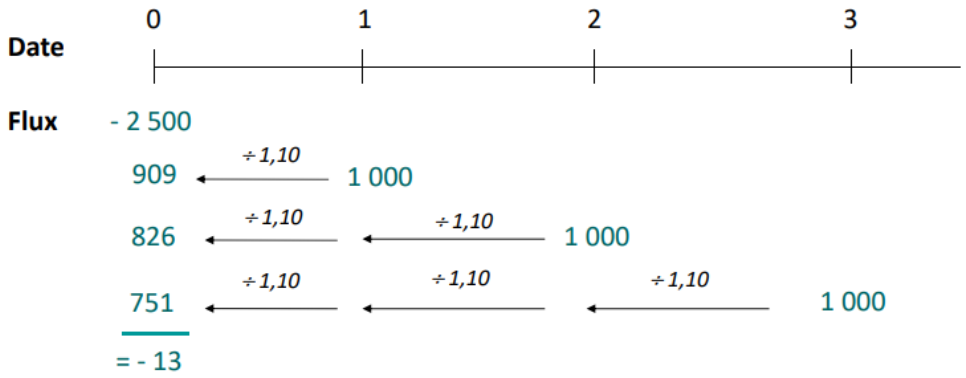
Le **critère de la VAN** revient à comparer le montant devant être investi et la valeur actuelle des flux monétaires futurs attendus du projet.

On calcule la VAN en additionnant tous les flux de trésorerie qu'implique le projet en les actualisant à la date : somme des cash-flow (flux de trésorerie généré à la période t)

$$VAN = \sum_{t=0}^{N} \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Le premier flux est souvent négatif car il correspond à notre investissement.

Exemple : entre qui a projet d'investissement nécessite 2500€ en date 0 et génère 1000€ en date 1 1000€ en date 2 et 1000€ en date 3. On calcule le cash-flow actualisé à la date 0.



Cash-flow actualisé à la date 0 que l'on peut additionner. C'est égal à -13 : chiffre négatif : on l'utilise comme un critère d'investissement.

b) La VAN, critère d'investissement

La VAN est la valeur actuelle de la richesse créée par le projet

Donc la VAN sert de critère de décision.

• VAN > 0 : le projet peut être entrepris =il est rentable

• VAN < 0 : le coût actualisé de l'investissement est supérieur à son bénéfice. Le projet ne doit pas être réalisé = le projet n'est pas rentable.

• VAN = 0 : indifférence entre le projet et un placement au taux r = on sera aussi riche que quand on investit

== > Si on compare des projets mutuellement exclusifs, on choisit celui qui a la VAN la plus élevée.

Autre ex : 3 projets qui correspondent au projet A, projet B et projet C.

Projets	A	B	C
CF_0	42	- 20	- 100
CF_1	42	144	225
VAN	$42+\frac{42}{1+0,2}=77$	$-20+\frac{144}{1+0,2}=100$	$-100+\frac{225}{1+0,2}=87,5$

Si on peut investir dans les 3, autant le faire mais si on peut que pour un seul, il vaut mieux faire le B puisqu'il a la VAN la plus élevée.

c) La VAN dépend du taux d'actualisation

• Taux d'actualisation ↑ ⇒ Flux futurs dépréciés ⇒ Valeur actuelle ↓

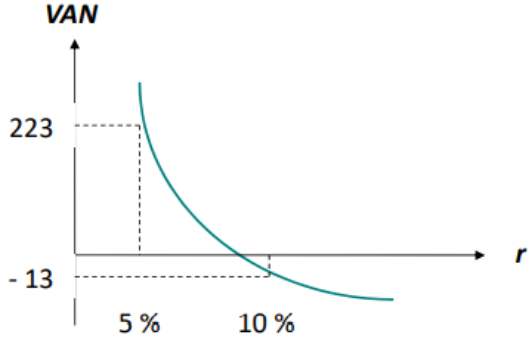
• La VAN diminue lorsque le taux d'actualisation augmente.

Exemple : reprenons notre exemple avec un taux d'actualisation de 5 % au lieu de 10 %.

$$V_0 = -2500+\frac{1000}{(1+0,05)}+\frac{1000}{(1+0,05)^2}+\frac{1000}{(1+0,05)^3}=223$$

Valeur de la VAN en ordonnée et ti en abscisse

Plus le coût est faible, plus c'est facile de rentabiliser = rembourser les créanciers est facile.



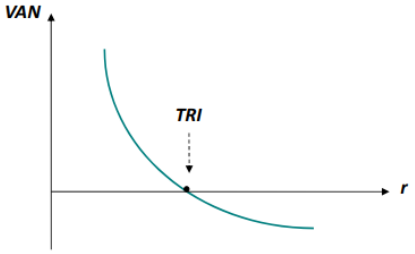
C) Le taux de rentabilité interne

1- Définition

(cadre de projets d'investissement avec une à l'entrée puis des flux de trésorerie pendant.)

Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation pour lequel on obtient une VAN nulle. Il est donc défini par : (addition des cash-flow actualisés en date o)

$$VAN = \sum_{t=0}^{N} \frac{CF_t}{(1+r)^t} = 0$$



Exemple : une entreprise envisage d'investir aujourd'hui 10 000 € dans un nouvel équipement. Elle envisage des flux de trésorerie de 6 000 € en année 1, et 6500 € en année 2.

Le TRI est la solution de l'équation :

$$VAN = \sum_{t=0}^{N} \frac{CF_t}{(1+r)^t} = 0$$

$$-10000 + \frac{6000}{(1+TRI)} + \frac{6500}{(1+TRI)^2} = 0$$

On pose x = TRI

$$-10000 + \frac{6000}{(1+x)} + \frac{6500}{(1+x)^2} = 0$$

On multiplie les deux membres de l'équation par $(1 + x)^2$, puis on développe :

$$(1+x)^2 \times \left[-10000 + \frac{6000}{(1+x)} + \frac{6500}{(1+x)^2}\right] = (1+x)^2 \times 0$$

$$-10000 \times (1+x)^2 + 6000 \times (1+x) + 6500 = 0$$

$$-10000 \times (1 + x^2 + 2x) + 6000 \times (1+x) + 6500 = 0$$

$$-10000 - 10000\,x^2 - 20000\,x + 6000 + 6000\,x + 6500 = 0$$

$$-10000\,x^2 - 20000\,x + 6000\,x - 10000 + 6000 + 6500 = 0$$

$$-10000\,x^2 - 14000\,x + 2500 = 0$$

On obtient donc une équation du second degré de type **$ax^2 + bx + c = 0$**

On peut résoudre l'équation grâce au calcul du discriminant : **$\Delta = b^2 - 4ac$**

Soit ici : $\Delta = (-14\,000)^2 \times (4 \times -10\,000 \times 2500) = 296\,000\,000$

Ensuite il y a 3 possibilités :

1. $\Delta > 0$ ➔ l'équation admet 2 solutions :

$$x_1 = \frac{-b - \sqrt{\Delta}}{2a} \qquad x_2 = \frac{-b + \sqrt{\Delta}}{2a}$$

2. $\Delta < 0$ ➔ l'équation n'admet pas de solution réelle.
3. $\Delta = 0$ ➔ l'équation admet une unique solution :

$$x = \frac{-b}{2a}$$

Ici, $\Delta > 0$ donc l'équation admet 2 solutions :

$$x_1 = \frac{-(-14\,000) - \sqrt{296\,000\,000}}{2 \times -10000} = -1{,}5602$$

$$x_2 = \frac{-(-14\,000) + \sqrt{296\,000\,000}}{2 \times -10000} = 0{,}1602$$

= > le TRI est de 16,02% puisqu'il ne peut pas être négatif.

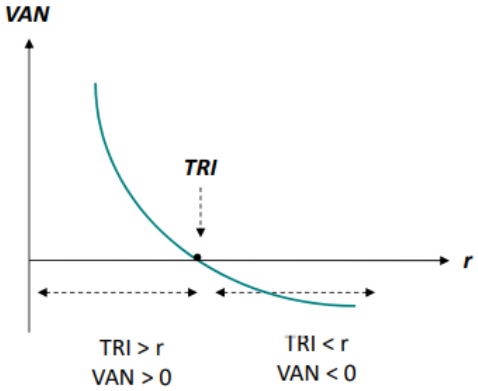
(Dès qu'il existe plus de 2 flux, il n'y a pas de moyen simple de résoudre l'équation. Il faut alors procéder par encadrement.)

2- Le TRI comme critère d'investissement

On compare le TRI au taux d'intérêt du marché r.

• Si **TRI > r** : il est plus intéressant d'investir dans le projet que de placer l'argent sur le marché financier.
• Si **TRI < r** : alors il est plus intéressant de placer l'argent sur le marché financier que d'investir.

• La règle de décision est la suivante : tout investissement dont le TRI est supérieur au coût du capital doit être réalisé.



III- Les décisions de financement

• Une entreprise a besoin de capitaux pour financer ses projets d'investissement. Comment financer ce projet d'investissement : soit les capitaux propres auprès des actionnaires, soit par endettement auprès des créanciers == > cela relève de la composition du passif.

• La composition du passif, c'est-à-dire la proportion relative de dette et de capitaux propres, détermine **la structure financière**.

Les formes de financement ont des caractéristiques diverses.

• Dette :

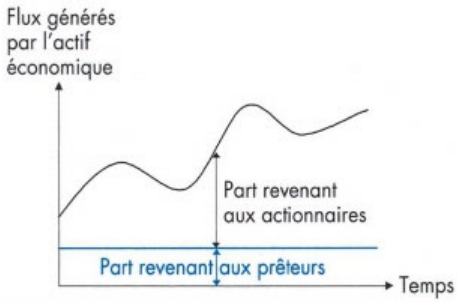
– Rémunération contractuelle indépendante des résultats de l'entreprise (on paie des intérêts, rémunération des créancier, indépendant des résultats de l'entreprise, sauf cas extrême)

– Échéance de remboursement = > doit être remboursée, même si c'est lointain, il va falloir rembourser.

– Priorité de remboursement (des créanciers) en cas de liquidation.

• Capitaux propres :

– Leur rémunération dépend des profits de l'entreprise. (Résultats bons = bénéfice élevé => dividendes importants. Contrairement aux prêteurs)



– Pas de remboursement (il ne peut récupérer son argent qu'en revendant son action = sortie par cession à un nouvel actionnaire (facile quand la société est cotée))

– Créanciers de dernier rang en cas de faillite (ils passent après tout le monde dans l'ordre de remboursement s'il y a faillite)

• **La finance d'entreprise** analyse 2 choses : (On se focalise d'abord sur le point de vue des actionnaires = ceux qui possèdent l'entreprise, apportent le capital = intérêt à l'endettement du point de vue des actionnaires)

– Le point de vue des actionnaires : l'endettement peut leur permettre sous certaines conditions **d'accroitre la rentabilité des fonds qu'ils ont investis dans l'entreprise**, mais au prix d'un risque accru : l'effet de levier. (Couple fréquent en finance = rentabilité-risque)

– L'impact de la structure financière sur la valeur de l'entreprise : existe-t-il une structure financière optimale qui permette de maximiser la valeur de l'entreprise ? (Part de fonds propres / endettement)

A) L'effet de levier

La structure financière (ratio endettement / fonds propres) a un rôle important car elle influence la rentabilité financière de l'entreprise, de même que son risque financier.

1- Effet de levier et rentabilité des fonds propres

a) Un exemple graphique

Deux sociétés A et B avec **résultat d'exploitation** et **actifs identiques** : mais structure du passif différent

– Société A financée par capitaux propres (10 millions €)

– Société B a un capital de 5 millions et a émis un emprunt de 5 millions au taux de 10 % (= financement mixte.)

Cas n°1 : résultat d'exploitation de 1 500 000 €

	Société A	Société B
Résultat d'exploitation	1 500 000	1 500 000
- Charges financières	0	500 000
Bénéfice avant impôt	1 500 000	1 000 000
- Impôts (50%)	750 000	500 000
Résultat net	750 000	500 000
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000
Rentabilité financière	***7,5 %***	***10 %***

Société A : Pas de dette donc son bénéfice avant impôt est égal à son résultat d'exploitation. Son résultat net est de 750 000.

Société B est endettée. Son résultat net est de 500 000. Mais elle a moins d'actionnaire donc sa rentabilité financière est plus élevée.

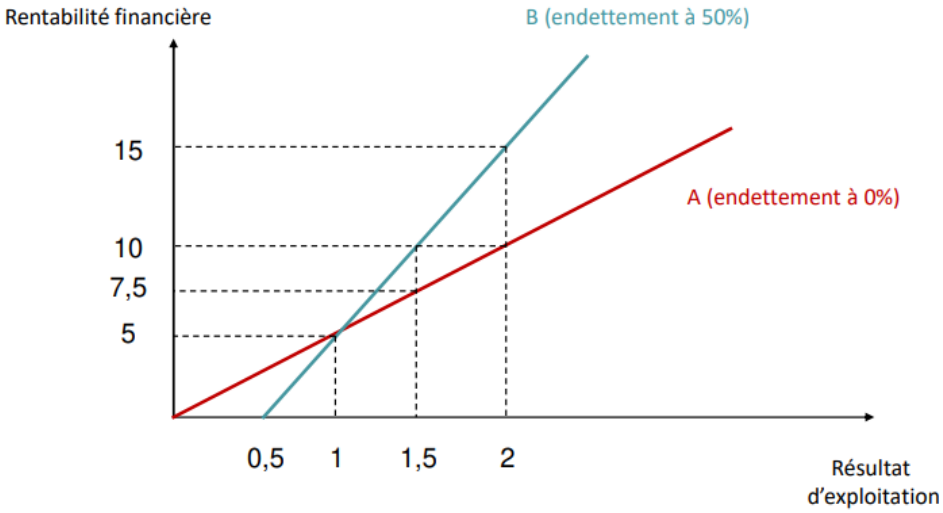
Cas n°2 : résultat d'exploitation de 2 000 000 €

	Société A	Société B
Résultat d'exploitation	2 000 000	2 000 000
- Charges financières	0	500 000
Bénéfice avant impôt	2 000 000	1 500 000
- Impôts (50%)	1 000 000	750 000
Résultat net	1 000 000	750 000
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000
Rentabilité financière	***10 %***	***15 %***

Société B : On voit avec un résultat d'exploitation qui a augmenté d'un tiers.

Avant le différentiel était de 2,5 points, il est maintenant de 5 points. On peut voir ça dans le graphique.

Influence du résultat d'exploitation sur la rentabilité financière des fonds propres :



Autant de droites qu'il existe de proportions d'endettement.

L'endettement décuple la rentabilité financière qui revient aux actionnaires.

b) Formalisation mathématique de l'effet de levier

Soit :

RE le résultat d'exploitation / B le bénéfice net / P le total bilan / CP les capitaux propres / D l'endettement / r le taux d'intérêt / r_e le taux de rentabilité économique / rf le taux de rentabilité financière.

- On omet ici l'impôt pour simplifier
- Bénéfice = résultat d'exploitation – charges d'intérêt

$$B = RE - r \times D$$

- Comme $r_e = \frac{RE}{P}$, on a :

$$B = r_e \times P - r \times D$$

- On remplace le total du passif par ses composantes (capitaux propres + dettes) :

$$B = r_e \times (CP + D) - r \times D$$

- On développe ce terme, et on divise les deux membres de l'équation par CP :

$$\frac{B}{CP} = \frac{(r_e \times CP)}{CP} + \frac{(r_e \times D)}{CP} - \frac{(r \times D)}{CP}$$

- On factorise les deux termes contenant D / CP :

$$r_f = r_e + \frac{D}{CP} \times (r_e - r)$$

47

Rentabilité financière + rentabilité économique – le taux d'intérêt

Formalisation mathématique de l'effet de levier. En l'absence de dette, rentabilité financière = rentabilité économique.

L'endettement augmente la rentabilité financière qui revient aux actionnaires. Il faut que la rentabilité économiques (cash-flow que l'entreprise génère) soit supérieur au coût des charges d'intérêt à payer.

- En l'absence de dette :

$$r_f = r_e + \frac{0}{CP} \times (r_e - r) \Rightarrow r_e = r_f$$

- La rentabilité financière dépend :
  - du levier financier (ratio $\frac{D}{CP}$)
  - de la différence entre la rentabilité économique et le taux d'intérêt de la dette $(r_e - r)$

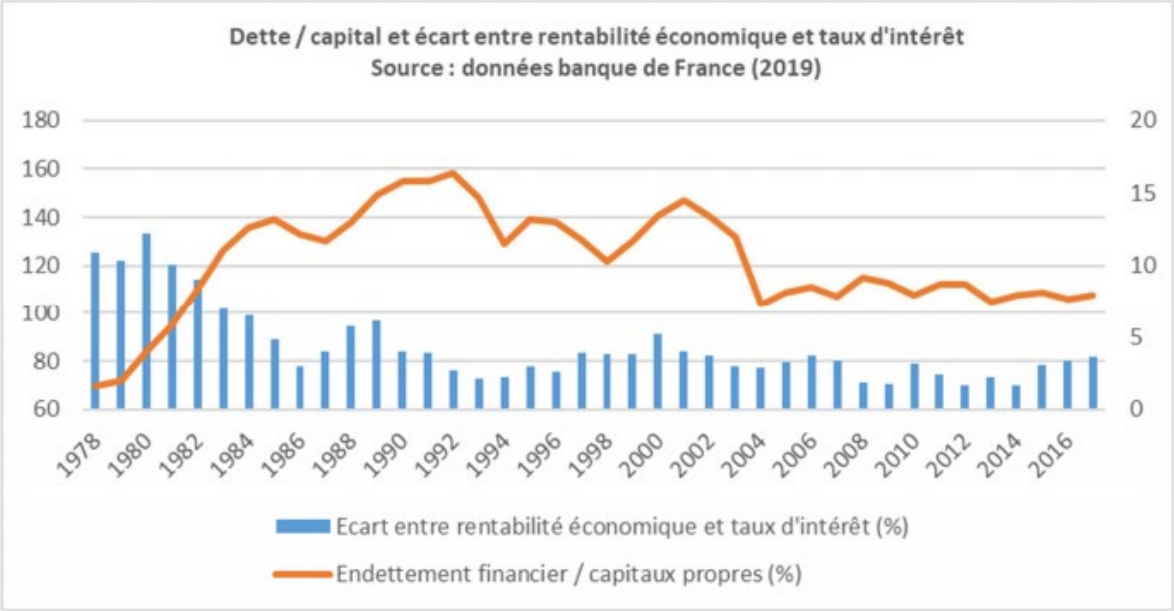


Illustration de cet effet formalisé par la banque de France. On regarde autour des années 2000. Fluctue au fil de temps et des performances économiques de l'entreprise. Augmentation de l'écart entre la rentabilité économique et l'endettement financier en 2000 et en même temps plus d'endettement pour décupler cet effet de levier. Plus l'endettement est élevé, plus la situation des actionnaires est intéressante.

2- L'endettement accroit le risque financier de l'entreprise

Risque financier : risque encouru par une entreprise du fait de son financement par endettement. L'incertitude sur les résultats d'exploitation (= le risque d'exploitation) fait peser le risque que les flux dégagés ne soient pas suffisants pour couvrir les charges financières.

L'importance de l'endettement accroît le risque financier :

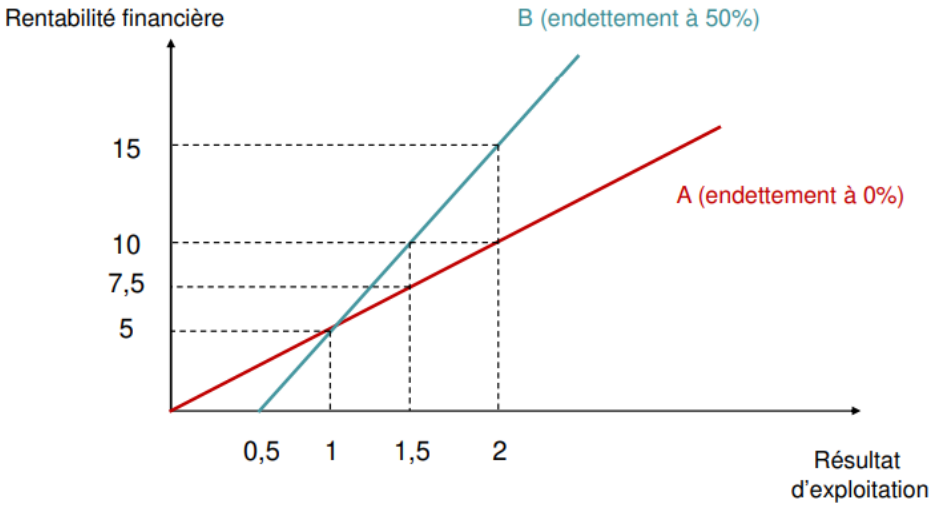
♦ Volatilité des bénéfices : L'endettement accroît la variabilité du résultat, et donc le risque de l'entreprise.

♦ Risque de faillite : l'effet de levier se transforme en effet d'assommoir. (Ex : de vivendi au tournant des années 2000)

Cas n°3 : résultat d'exploitation de 1 000 000 €

	Société A	Société B
Résultat d'exploitation	1 000 000	1 000 000
- Charges financières	0	500 000
Bénéfice avant impôt	1 000 000	500 000
- Impôts (50%)	500 000	250 000
Résultat net	500 000	250 000
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000
Rentabilité financière	***5 %***	***5 %***

Influence du résultat d'exploitation sur la rentabilité financière des fonds propres :



La société n'a plus de bénéfice en dessous de 500 000€.

Effet de levier : endettement super pour les actionnaires, mais super que si les résultats d'exploitation sont suffisants pour payer les charges de la dette.

B) Structure financière et valeur de l'entreprise : le modèle de Modigliani-Miller dans un cadre de marchés financiers parfaits

• Existe-t-il une structure financière optimale qui permette de maximiser la valeur de l'entreprise ?

• Franco Modigliani et Merton Miller (1958) : recherche sur cette question. Leur résultat : dans un cadre de marchés financiers parfaits, le choix entre un financement par dette ou par fonds propres n'a aucune influence sur la valeur de l'entreprise.

1- Hypothèses

• Cadre de marchés financiers parfaits :

– information parfaite
– pas de coûts de transaction
– les investisseurs peuvent prêter et emprunter au taux du marché sans limitation de montant

• Pas d'impôts

• Les décisions de financement d'une entreprise ne modifient pas les flux de trésorerie de ses investissements, et ne sont porteuses d'aucune information à leur propos.

2- Dette et valeur de l'entreprise

On s'intéresse à la valeur de l'entreprise.

a) Cas d'une entreprise non endettée

Entreprise qui ne se finance que par fonds propres, elle a un projet d'investissement mais on ne connaît pas la conjoncture économique (croissance ou récession)

• Caractéristiques du projet d'investissement :

Etat conjoncture	Cash-flow généré par le projet en période 1
Croissance (probabilité de réalisation : 50%)	$CF_{croissance} = 1400$ €
Récession (probabilité de réalisation : 50%)	$CF_{recession} = 900$ €

Si c'est une période de croissance : cash-flow de 1400€ et si c'est une période de récession alors 900€.

• Financement du projet d'investissement :

o Coût moyen pondéré du capital r_{CMPC} : taux de rentabilité moyen exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise (actionnaires et créanciers) pour accepter de la financer. C'est le coût moyen du financement de l'entreprise.

→ Coût de financement de l'entreprise : r_{CMPC}

→ Taux de rentabilité minimum que doivent dégager ses actifs : r

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

o Rentabilité exigée par les actionnaires :

r_{CP} = taux sans risque + prime de risque = 5% + 10% = 15%

o Les actionnaires sont les seuls financeurs de l'entreprise ici : V_{CP} = valeur des capitaux propres / V_D= valeur de la dette /r_{CP} = taux d'intérêt des capitaux propres / r_D = taux d'emprunt

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + 0} + r_D \times \frac{0}{V_{CP} + 0} = r_{CP} = 15\%$$

• Valeur de l'entreprise :

– Revenu espéré en période 1 :

$$E(CF_1) = p_{croissance} \times CF_{croissance} + p_{recession} \times CF_{recession}$$

$$E(CF_1) = 0{,}5 \times 1400 + 0{,}5 \times 900 = 1150 \text{ €}$$

– Valeur de l'entreprise = valeur actualisée des cash-flows générés par le projet d'investissement

$$V = V_{CP} = \frac{E(CF_1)}{1 + r_{CMPC}} = \frac{1150}{1 + 0.15} = 1000 \text{ €}$$

Projet investissement 1000 €	Capitaux propres 1000 €

• Rentabilité pour les actionnaires :

	Année 0	Année 1		
		Croissance	Récession	Rentabilité espérée
Actionnaires de l'entreprise non endettée	- 1000	1400	900	$50\% \times \frac{1400 - 1000}{1000} + 50\% \times \frac{900 - 1000}{1000}$ $0{,}5 \times 40\% + 0{,}5 \times -10\%$ $r_{CP} = 15\%$

Prix que sont prêts à payer les actionnaires = p capitaux propres valent 1000€ équilibre entre capitaux propre à l'actif et endettement au passif

b) Cas d'une entreprise endettée

• Financement mixte de l'entreprise : 50 % de dette et 50 % de capitaux propres

• Emprunt de 500 € au taux sans risque de 5 %.

• Flux de trésorerie pour les actionnaires et les créanciers :

Etat conjoncture	Cash-flow généré par le projet	Revenus des créanciers	Revenus des actionnaires (revenu résiduel)
Croissance (probabilité de réalisation : 50%)	1 400 €	$500 \times (1 + r_D) =$ $500 \times 1{,}05 = 525$ €	$1400 - 525$ $= 875$ €
Récession (probabilité de réalisation : 50%)	900 €	525 €	$900 - 525$ $= 375$ €

• Valeur de l'entreprise endettée :

– Flux de trésorerie dont bénéficient les investisseurs (actionnaires et créanciers) = flux de trésorerie générés par l'actif de l'entreprise.

→ Les flux de trésorerie du projet ont toujours une valeur actuelle de 1000 €.

– Loi du prix unique : les titres émis par l'entreprise ont une valeur de marché égale à celle de ses actifs.

→ Loi du prix unique : le total des dettes et des capitaux propres doit être égal à 1000 €.

Projet investissement : 1000 €	Capitaux propres : 500 €
	Dettes : 500 €

c) Proposition 1 de Modigliani-Miller

Proposition 1 de Modigliani-Miller : Dans un cadre de marchés financiers parfaits, la valeur de l'entreprise est égale à la valeur de marché des flux de trésorerie de ses actifs = valeur des revenus générés par le projet d'investissement, qui est toujours de 1000€.

Cette valeur n'est pas influencée par la structure financière de l'entreprise.

$$V = V_A = V_{CP} + V_D$$

3- Dette et coût du capital

a) Proposition 2 de Modigliani-Miller : coût des capitaux propres et endettement

Seconde proposition qui lie le coût des capitaux propres et de l'endettement.

• Dans une entreprise non endettée, la rentabilité des actionnaires r_{CP} est égale à la rentabilité des actifs r.

• Dans une entreprise endettée :

$$r = r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

$$\Rightarrow r_{CP} = r + \frac{V_D}{V_{CP}} \times (r - r_D)$$

== > équation qui exprime le levier financier

Rentabilité croissante avec le levier financier = proportion dette sur capitaux propres

On reprend l'exemple de l'entreprise endettée.

	Année 0	Année 1		
		Croissance	Récession	Rentabilité espérée
Actionnaires de l'entreprise endettée	- 500	875	375	$50\% \times \frac{875-500}{500} + 50\% \times \frac{375-500}{500}$ $0{,}5 \times 75\% + 0{,}5 \times -25\%$ $r_{CP} = 25\%$
Créanciers de l'entreprise endettée	- 500	525	525	$r_D = 5\%$

$$r_{CP} = r + \frac{V_D}{V_{CP}} \times (r - r_D)$$

$$r_{CP} = 15\% + \frac{500}{500} \times (15\% - 5\%) = 25\%$$

b) La constance du CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital)

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

$$r_{CMPC} = 25\% \times \frac{500}{500 + 500} + 5\% \times \frac{500}{500 + 500} = 15\%$$

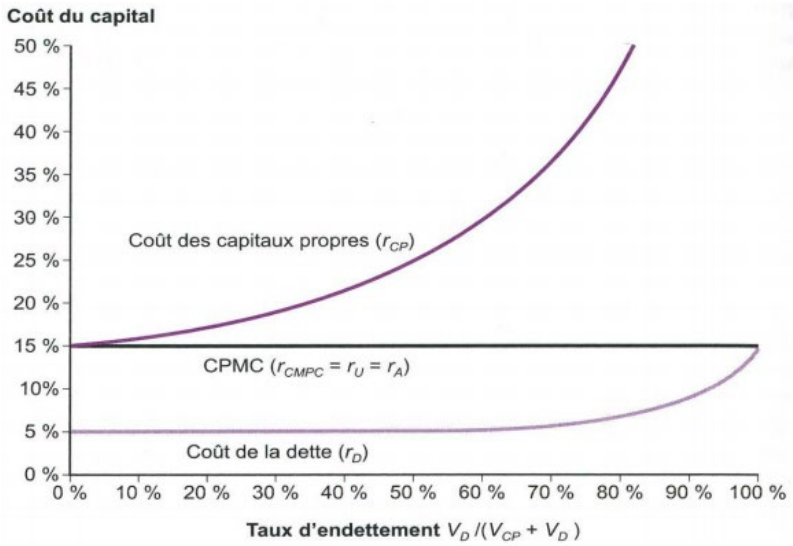
• Dans un cadre de marchés parfaits : CMPC indépendant de la structure financière de l'entreprise.

• $r_{CP} > r_D \Rightarrow$ Pourquoi alors ne pas s'endetter au maximum ?

• L'augmentation de l'endettement accroit le risque supporté par les actionnaires $\Rightarrow r_{CP} \uparrow$

• CMPC est constant quelle que soit la structure financière.

Le coût moyen pondéré du capital reste le même quel que soit la structure de financement (voir graphique)

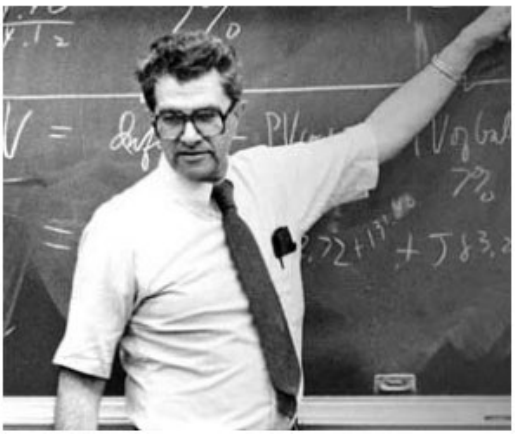


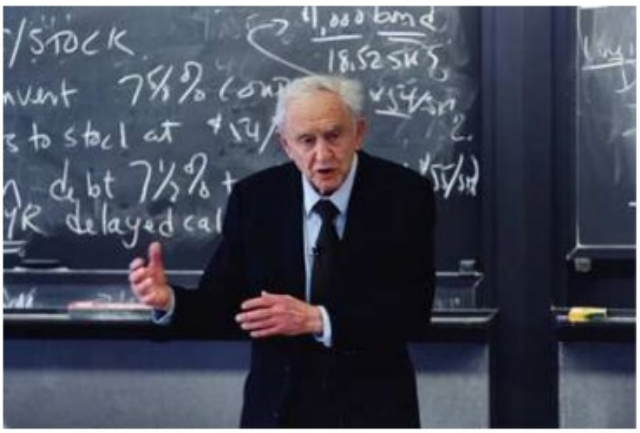
Exemple :

V_{CP}	V_D	r_{CP} (%)	r_D (%)	r_{CMPC} (%)
1000	0	15	5	1 ×15% + 0 × 5 % = 15 %
800	200	17.5	5	0.8 ×17.5% + 0.2 × 5 % = 15 %
500	500	25	5	0.5 × 25% + 0.5 × 5 % = 15 %
100	900	75	8.3*	0.1 ×75% + 0.9 ×8.3 % = 15 %

**** à ce niveau d'endettement, la dette est risquée et offre une rentabilité théorique de 16,67 %. Le risque de faillite étant de 50 %, la rentabilité anticipée de la dette est seulement de 8,33%.***

== > Prix Nobel en 1985 pour Franco Modigliani et en 1990 pour Merton Miller pour ces travaux sur la structure financière.





C) L'influence des imperfections de marché

• Si les marchés financiers sont parfaits, la structure financière n'a aucune influence sur la valeur de l'entreprise.

• Imperfections de marché : on avait fait ces hypothèses fait ce n'est pas le cas en réalité

– Fiscalité (impôt sur les sociétés)

– Coûts de faillite

– Asymétries d'information

1- La fiscalité

a) L'intérêt fiscal de l'endettement

• Modigliani-Miller (article de 1963) : prise en compte de la fiscalité (impôts sur les sociétés)

== > rend possible un accroissement de la valeur de l'entreprise via l'endettement

Le recours à l'endettement induit le paiement de charges d'intérêt, qui réduisent l'assiette imposable et donc l'impôt à payer. (Au compte de résultat il y a des charges d'intérêt déductibles du résultat imposable, ce qui diminue l'impôt à payer)

• Exemple : Free (2015).

	Avec endettement	Sans endettement
1 résultat d'exploitation	662 018	662 018
2 charges d'intérêts	57 959	0
3 résultat courant avant impôt (1-2)	604 059	662 018
4 Impôt sur les sociétés	199 339	218 466
Résultat net (3-4)	404 720	443 552

Economie d'impôt : taux d'imposition × charges d'intérêt = 33 1/3 % × 58 M€ = 19,1 M€

Colonne de gauche = situation réelle. A payé des charges d'intérêt d'environ 58 millions d'euros. Ce qui revient aux actionnaires diminue plus que à droite (c'est à partir du résultat net que les actionnaires touchent les dividendes).

Les charges d'intérêt sont déduites du résultat imposable. Le résultat imposable diminue et donc les impôts à payer aussi. L'endettement réduit les flux dans bénéficient les actionnaires, mais permet dans le même temps d'accroître les flux disponibles pour l'ensemble des investisseurs (actionnaires et créanciers).

	Avec endettement	Sans endettement
1 Revenu des actionnaires	404 720	443 552
2 Revenu des créanciers	57 959	0
Total	462 679	443 552

D'où viennent les 19 millions d'euros supplémentaires distribués lorsque l'entreprise est endettée ?
== > économie d'impôts liée à la déductibilité des charges d'intérêt de l'assiette fiscale.

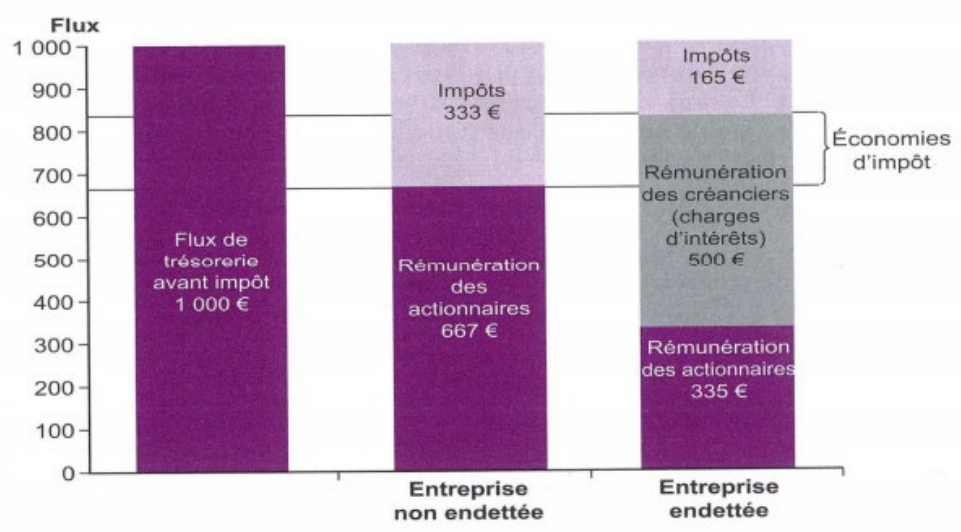
[Économie d'impôts : taux d'imposition fois charges d'intérêts = 33 1/3 % fois 58 millions € = 19,1M€]

b) L'influence de l'endettement sur la valeur de l'entreprise

Proposition 1 de MM en présence d'impôt :

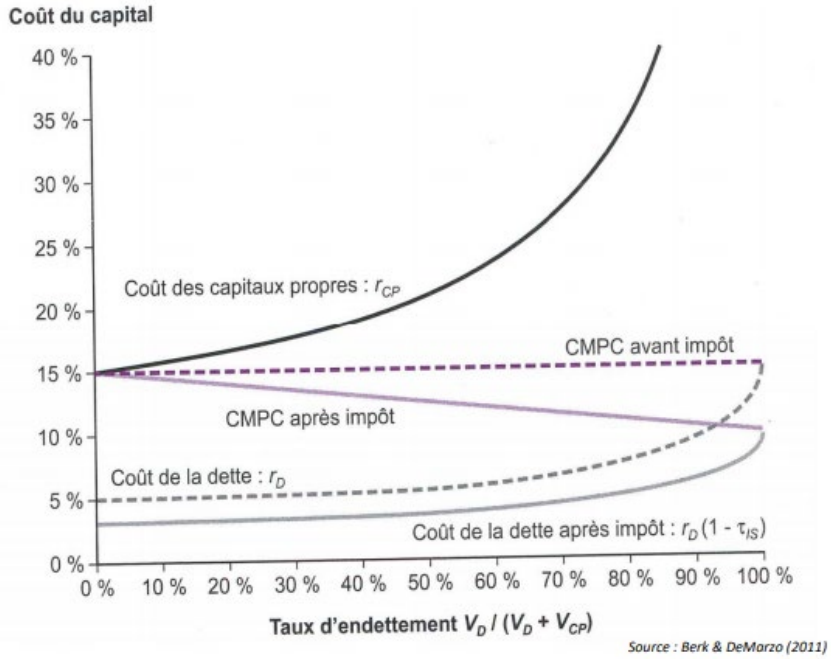
= > soit on donne à l'État, soit on donne aux créanciers. Le modèle 2 modifie la proposition 1 de MM : La valeur d'une entreprise endettée dépasse celle d'une entreprise non endettée du montant de la valeur actuelle des économies d'impôt permises par la déductibilité fiscale des intérêts = la différence entre les deux est la valeur de l'économie d'impôt.

$$V_E = V_{IE} + V_{IS} \text{ (impôt sur les sociétés)}$$



• CMPC (coût moyen pondéré du capital) après impôt :

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times (1 - \tau_{IS}) \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$



Source : Berk & DeMarzo (2011)

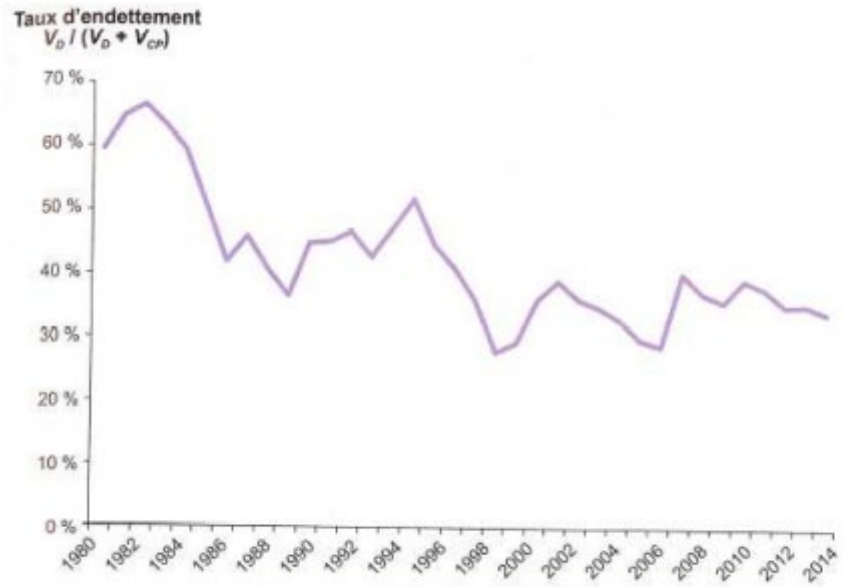
Les pointillés c'est le modèle 1 donc sans la fiscalité

Le modèle avec les impôts sur les sociétés et donc l'endettement c'est la courbe violette claire, en dessous des pointillés : plus l'entreprise est endettée, plus le coût du capital diminue.

• Structure financière optimale en présence d'impôt.

On peut penser qu'on a intérêt à s'endetter.

Mais empiriquement : on voit que l'endettement n'est pas à 100% et en plus cette part d'endettement a tendance à décroître : on est plutôt entre 30% et 40% pour les entreprises françaises aujourd'hui. Pourquoi les taux d'endettement ne sont pas si élevés si c'est bénéfique ?



Taux d'endettement des entreprises françaises, 1980-2014

Source : Berk & DeMarzo (2017)

• Limites à l'endettement :

– Il faut être imposable pour bénéficier d'économies d'impôt : les entreprises n'ont plus intérêt à s'endetter plus si cela les conduit à payer des charges d'intérêt supérieures à leur résultat d'exploitation. (Les entreprises pas très rentables, qui ne paient déjà pas d'impôt n'ont pas intérêt à s'endetter)

– La dette induit d'autres coûts : les coûts de faillite (la dette a des avantages en matière fiscale mais a un inconvénient non négligeable : le risque de faillite.)

2- Les coûts de faillite

a) Endettement et coûts de faillite

• Crise de liquidité et risque de faillite

• La déclaration de cessation des paiements conduit à l'ouverture d'une procédure collective (cessation des paiements : quand l'entreprises n'est pas en mesure de payer ses créanciers, ni ses impôts…) :

Elle doit déclarer sa faillite au tribunal du commerce et faire un dépôt de bilan. Une procédure collective s'ouvre (tous les créanciers sont traités de façon collective, un mandataire de justice prend la main (administrateur judiciaire (redressement judiciaire) ou liquidateur judiciaire (liquidation judiciaire))) :

– Liquidation judiciaire

– Redressement judiciaire débouchant sur un plan de continuation, de cession, ou de liquidation.

• Coûts de la procédure de faillite : Procédure couteuse pour les parties prenantes

– Coûts directs : frais de justice, honoraires des intervenants, report ou abandon de créances (les coûts de la procédure notamment : le coût de la procédure judiciaire de faillite des Lehman Brothers a été estimé à 1,6 milliard de dollar)

– Coûts indirects liés à la fragilité financière que va induire la faillite pour l'entreprise : perte de clients, rupture de contrats d'approvisionnement, effets de productivité, vente forcée d'actifs.

b) La théorie du compromis : existe-t-il une structure financière optimale ?

• La valeur des coûts de faillite augmente avec l'endettement

V_{CF} = probabilité de faillite × (montant qu'on perd en cas de faillite) perte en cas de faillite

On ajoute ce risque dans le modèle de MM. La valeur des Coûts de Faillite (V_{CF})

• Reformulation du modèle de Modigliani-Miller : $V_E = V_{NE} + V_{IS} - V_{CF}$

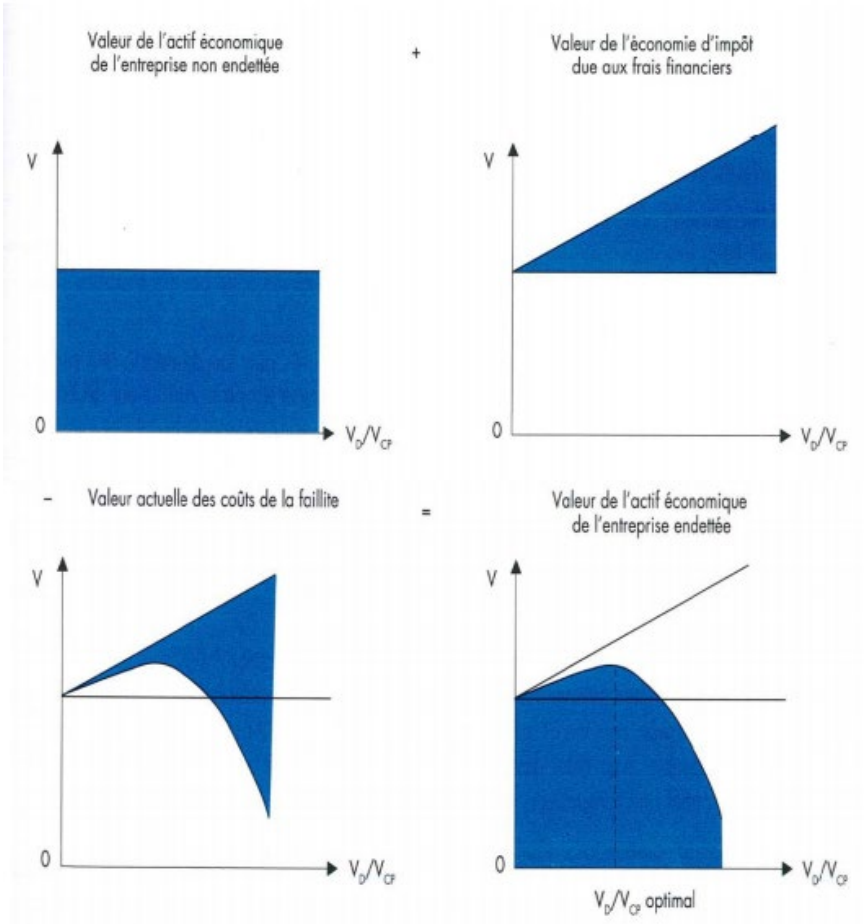
• Théorie du compromis : la comparaison des avantages de la dette – déductibilité fiscale des intérêts – et de ses inconvénients – coût des difficultés financières –permet de déterminer un niveau de dette optimal.

Haut à gauche : modèle 1 (modèle de base)

Haut à droite : modèle avec endettement de l'entreprise

Bas gauche : modèle avec les coûts de faillite

Bas à droite : nouveau modèle avec l'endettement et les coûts de faillite : l'endettement est avantageux jusqu'à un certain point ?



Ça explique pourquoi le taux d'endettement est différent en fonction des secteurs d'activités : exemple de l'industrie lourde comme construction automobile : plus d'endettement (plus de machines, bâtiment donc ça a de la valeur en cas de faillite : les banques prêtes plus parce que les actifs sont matériels alors que les actifs intangibles ont une valeur plus incertaines comme les brevets pour les laboratoires pharmaceutiques par exemple.)

3- Les asymétries d'information

Dans le cadre des marchés financiers parfaits, le modèle de MM fonctionne, mais les marchés financiers ne sont pas parfaits.

• Remise en cause d'une des bases de la théorie des marchés parfaits : information partagée par tous. Il existe des asymétries d'information entre les parties prenantes (dirigeants, actionnaires, créanciers)

• Trois théories s'appuyant sur le constat de l'existence d'asymétries d'information entre les agents économiques :

– la théorie de l'agence

– la théorie du signal (sous partie de la théorie de l'agence)

– la théorie du Pecking Order.

• Le choix du financement est déterminé par la réduction des conflits d'intérêts entre :

– actionnaires et dirigeants

– actionnaires et créanciers.

a) Conflits d'agence dans les contrats de dette : la relation actionnaires – créanciers

Il existe un canal par lequel la structure financière peut influencer les flux de trésorerie futurs.

• La structure financière peut influencer les flux de trésorerie futurs de l'entreprise, et donc sa valeur : elle peut **modifier les incitations des parties prenantes de l'entreprise** et donc leurs décisions d'investissement.

La théorie de l'agence. Il y a plusieurs parties prenantes dans une entreprise : dirigeants, actionnaires, créanciers. Ils sont des objectifs propres pas forcément conciliables les uns avec les autres.

• Théorie de l'agence initiée par Jensen en Meckling (1976)

Relation d'agence : l'agent exerce une activité pour le compte du principal.

Exemple : les actionnaires (le principal) délèguent à un agent : le dirigeant. C'est toujours au bénéfice d'un partie et au détriment de l'autre.

== > Prise de risque excessive et substitution d'actifs

L'asymétrie d'information peut se traduire par une prise de risque excessive par les actionnaires et même une substitution d'actifs.

• Aléa moral : l'emprunteur choisit des projets plus risqués (rendement et risque de défaut ↑) parce qu'il engage des fonds qui ne lui appartiennent pas. Rendements plus élevés = le risque de faillite est plus grand. Quand on a une dette, on la rembourse au créancier avec les intérêts. Mais ce qu'il reste une fois la dette payée revient aux actionnaires : les profits excédents le remboursement de la dette reviennent aux actionnaires. L'actionnaire peut investir dans des projets plus risqués mais qui rapport plus parce que tout ce qui est gagné en plus lui revient.

• Substitution d'actifs (Jensen et Meckling, 1976).

	Projet 1		Projet 2	
	Scénario –	Scénario +	Scénario –	Scénario +
Actionnaires	500	500	500	500
Créanciers	500	500	500	500
Revenus du projet	900	1400	0	2000
Flux de trésorerie revenant aux créanciers	550	550	0	550
Flux de trésorerie revenant aux actionnaires	350	850	0	1450
Rentabilité espérée pour les actionnaires	20%		45%	
Rentabilité espérée pour les créanciers	10%		- 45%	
VAN	45		-91	

Investir 1000. L'actionnaire, une fois qu'il a l'argent peut être incité à prendre le projet 2 : 2000€ du revenu et dans le scénario négatif, on récupère 0 et donc on n'est pas capable de rembourser les créanciers. La rentabilité espérée des actionnaires est beaucoup plus élevée. Mais la VAN est négative donc pas trop intérêt à investir.

== > La réduction du risque moral dans les contrats de dette

Les créanciers introduisent des clauses protectrices dans les contrats de prêt :

• Limitation de l'objet du prêt (si on demande un prêt pour une maison, souvent l'argent est directement viré au notaire comme ça la banque est sûre qu'on utilise l'argent pour la maison)

• Collatéral (garanties) : l'aléa moral n'est embêtant que si le prêteur subit une perte si l'emprunteur est défaillant. S'il existe des garanties pour le prêteur comme des gages, l'hypothèque, le prêteur a moins de risque de ne pas récupérer ce qu'il a prêté.

• Clauses destinées à préserver la valeur du collatéral (on n'a pas le droit de vendre la maison tant qu'elle est hypothéquée.)

b) Conflits d'agence dans les contrats de fonds propres : la relation actionnaires – dirigeants

Autre risque d'agence entre les actionnaires et les dirigeants. (//1932 Berle et Means)

• Séparation entre propriété (actionnaires possèdent l'entreprise, dividendes) et pouvoir (dirigeants qui ont un mandat de gestion) : gestion confiée aux dirigeants par les apporteurs de capitaux.

• Aléa moral : les dirigeants (donc insider), mieux informés, agissent dans leur propre intérêt plutôt que dans celui des actionnaires.

Normalement de dirigeants doit maximiser la valeur des entreprises pour les actionnaires. Il peut être amené à agir dans son propre intérêt, pour accroître la taille de l'entreprise par exemple.

== > Des investissements sous-optimaux

• Risque de surinvestissement. Investissement dans des projets non rentables pour accroitre la taille de l'entreprise. Hybris, péché d'orgueil, avoir envie de construire des empires (prestige et augmentation de la taille de l'entreprise. Exemple : fusion-acquisition pour agrandir la taille de l'entreprise, leur pouvoir)

• Risque de sous-investissement. Les dirigeants refusent de s'endetter pour financer des investissements créateurs de valeur : la hausse du risque accroît le risque propre du dirigeant. Certains peuvent avoir une frilosité de la dette, car elle accroît le risque de faillite. (Perte de son emploi, des compétences acquises avec l'entreprise.) ⇒ Les choix d'investissement ne sont plus indépendants de la structure de financement. Donc la structure financière à un effet sur les choix d'investissement.

MAIS parfois la théorie de l'agence à un débouché positif.

== > La structure financière comme solution au conflit d'agence actionnaires-dirigeants

• Contrôle des dirigeants par les actionnaires bémol : phénomène de passager clandestin

Les dirigeants doivent être contrôlés par les actionnaires, mais c'est coûteux de faire ça : prendre le temps de parler avec l'actionnaire… mais chaque actionnaire individuellement est tenté de laisser les autres faire le travail (Surtout dans les entreprises très côtés qui sont morcelées en actions) == > donc le Conseil d'Administration représente les actionnaires.

• Rôle disciplinaire de la dette.

– Risque de surinvestissement : Free cash-flow hypothesis [Jensen (1986)] : la dette crée des obligations de remboursement qui diminue les liquidités disponibles pour des investissements contre-productifs. Ça met une pression au dirigeant.

– Risque de sous-investissement : aiguillon pour le dirigeant. Rôle d'aiguillon car met une pression, épée de Damoclès : il faut que l'entreprise génère suffisamment de cash-flow pour rembourser la dette et donc investisse quand même.

c) Le choix d'une structure financière : un signal fait au marché

Théorie du signal : Stephen Ross (1977) développe les théories sur le rôle de signal de la dette.

• On considère les décisions financières comme des signaux envoyés par les dirigeants de l'entreprise aux investisseurs extérieurs : asymétrie d'informations existe entre les dirigeants qui sont à l'intérieur de l'entreprise. Les investisseurs extérieurs n'ont pas cette information sur la qualité des projets d'investissement. Comment faire pour transmette une information de façon crédible aux investisseurs extérieurs ?

= > Les dirigeants sont mieux informés que les apporteurs de capitaux sur la qualité des projets d'investissement. Ces informations doivent être transmises de manière crédible au marché de manière à trouver un financement à moindre coût. Il faut que juste les dirigeants avec des bons projets arrivent à transmettre.

• Signal coûteux pour ne pas être imité = les entreprises dont les projets d'investissements sont risqués ou mauvais vont moins s'endetter car c'est dangereux.

Rôle de signal de la dette : l'entreprise a confiance dans sa capacité à dégager des flux de trésorerie futurs pour honorer la charge de la dette donc a tendance à plus s'endetter : elle a des bons projets d'investissement.

d) La théorie du Pecking Order

Théorie développée par Stewart Mayers « **théorie du financement hiérarchique** ».

Les asymétries d'information ne sont pas les mêmes selon les 3 sources de financement.

• Asymétries d'information croissantes :

– **Autofinancement** : contrôlé par les dirigeants et les actionnaires existants. Ce sont ceux qui ont la meilleure information sur l'état de l'entreprise et les caractéristiques des projets d'investissement

– **Dette** : l'information des créanciers est moins bonne que celle des dirigeants et actionnaires en place. Contrat de dette apporte une protection aux créanciers.

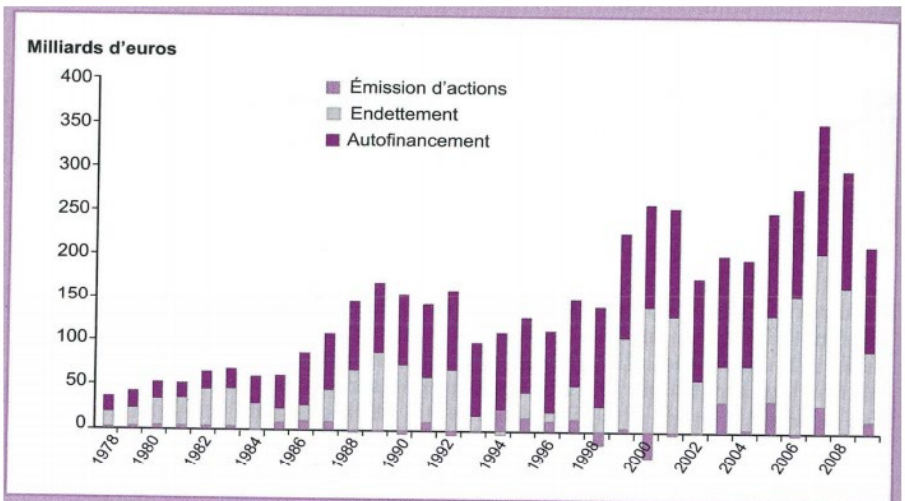
– **Actions** : nouveaux actionnaires les plus exposés aux conséquences des asymétries d'information. Ce sont des outsiders totaux. Ils demandent une prime de risque beaucoup plus élevée.

Le coût d'une source de financement est d'autant plus élevé que les asymétries d'information sont importantes ⇒ hiérarchie des sources de financement.

• Théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory) de Stewart Myers (1984) : on se tourne en priorité vers l'autofinancement > dette > émission d'actions.

Cette théorie semble vérifiée de façon empirique (graphique).

Illustre depuis 1978 l'évolution de financement des entreprises françaises : on cherche d'abord l'autofinancement, en moyenne sur la période 60% des moyens de financement des entreprises.



L'autofinancement est la première source de financement pour les entreprises françaises ; il couvre environ 60 % de leurs besoins. En termes de financements externes, la dette pèse plus lourd que les actions.

Source : INSEE (Comptes de la nation).

CHAPITRE 4 – FINANCE DE MARCHÉ : SYSTÈME ET TITRES FINANCIERS

• Jonathan Berk et Peter DeMarzo (2020) : Finance d'entreprise, 4ème édition, Pearson.

• Pierre Vernimmen, Pascal Quiry et Yann Le Fur (2020) : Finance d'entreprise, Dalloz.

• Erwan Le Saout (2019) : introduction aux marchés financiers, Economica.

• Cahiers Français (2011) : « comprendre les marchés financiers », La documentation française.

• Problèmes économiques (2016) : « Comprendre la finance », Hors-série.

• Frédéric Mishkin (2013) : Monnaie, banque et marchés financiers, 10ème édition, Pearson. 4 B

I- À quoi sert le système financier ?

A) Le financement de l'économie

1- Le rôle d'intermédiation financière

Rôle du marché financier : mettre les agents économiques à excédent de financement en relation avec ceux qui ont un besoin de financement. Il leur permet d'améliorer leur situation et utilité soit en prêtant soit en empruntant.

Excédant de financement et besoin de financement : permet cette rencontre.

Cette rencontre peut se faire entre différents agents économiques :

- Quand le chiffre est positif : capacité de financement donc agent prêteur
- Si le chiffre est négatif : besoin de financement donc agent emprunteur.

Les ménages sont plutôt prêteurs.

Les administrations sont emprunteuse : surtout le fait de l'administration centrale qui emprunte beaucoup : l'État. Les sociétés sont aussi emprunteuses mais dans une moindre mesure.

Capacité ou besoin de financement en 2019 (en milliards d'euros)

Sociétés non financières	**-7,5**
Sociétés financières	**-6,1**
Administrations publiques	**-73**
Administrations centrales	*-86,4*
Administrations locales	*-0,9*
Administrations de sécurité sociale	*14,4*
Ménages	**67,4**

Source : Insee (2020), comptes de la nation

2- Finance directe et indirecte (terminologie de Gurley et Shaw, 1960)

La mise en relation entre les emprunteurs et les prêteurs peut se faire de façon directe ou indirecte.

a) Finance directe

Les emprunteurs obtiennent directement des fonds auprès des prêteurs en vendant des titres. L'endroit où ils se retrouvent est le marché financier. Les emprunteurs émettent des obligations (titres de dettes) et les vendent à des investisseurs qui souhaitent acheter ces titres.

Bilan de l'emprunteur

Actif		Passif	
Banque	100	**Emprunt obligataire**	**100**

Bilan du prêteur

Actif		Passif	
Valeurs mobilières de placement		Capitaux propres	100
Obligations	**100**		

Côté emprunteur : emprunt obligataire au passif et comme les obligations sont achetées, l'emprunteur récupère les 100 sur son compte en banque.

Côté prêteur : achat à l'actif parce que c'est un emploi, qu'il paie avec les 100 de son passif (ses ressources).

b) Finance indirecte

Il y a un intermédiaire financier qui fait le lien entre l'agent emprunteur et l'agent prêteur : la banque par exemple.

Les intermédiaires financiers collectent des fonds auprès des agents à excédent de financement sous forme de dépôt, puis les prêtent sous forme de crédits aux entreprises et particuliers emprunteurs.

Bilan de la banque

Agents à besoin de financement	⇦	Actif	Passif	⇦	Agents à capacité de financement
		Crédits aux clients	**Dépôts** des clients		

Le particulier dépose l'argent sur le compte en banque = dépôt auprès de la banque donc au passif pour elle car ce sont des ressources, elle va pouvoir prêter aux clients qui en ont besoin, à l'actif. Elle est l'intermédiaire financier.

c) D'une économie d'endettement à une économie de marchés financiers

• Economie d'endettement ≠ Economie de marchés financiers.

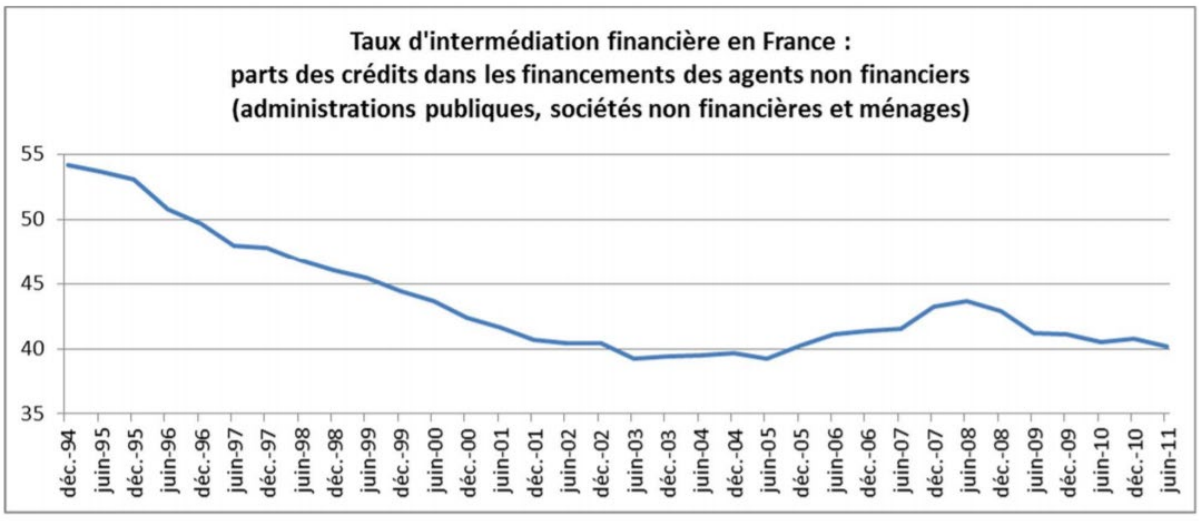
La part relative de ces 2 types de financement dépend du développement financier du pays.

Si le marché financier est peu développé **: le mode privilégié est le crédit bancaire = économie d'endettement**. Par exemple les pays en voie de développement.

Si le marché financier est développé c'est l'inverse.

Ici chiffres pour la France : part du crédit bancaire dans le financement des agents économiques : administration publique, entreprises et ménages : cette part diminue sur une longue période. De 55% à environ 40% ➔ phénomène de désintermédiation financière. Prise de plus en plus de place des établissements de crédit.

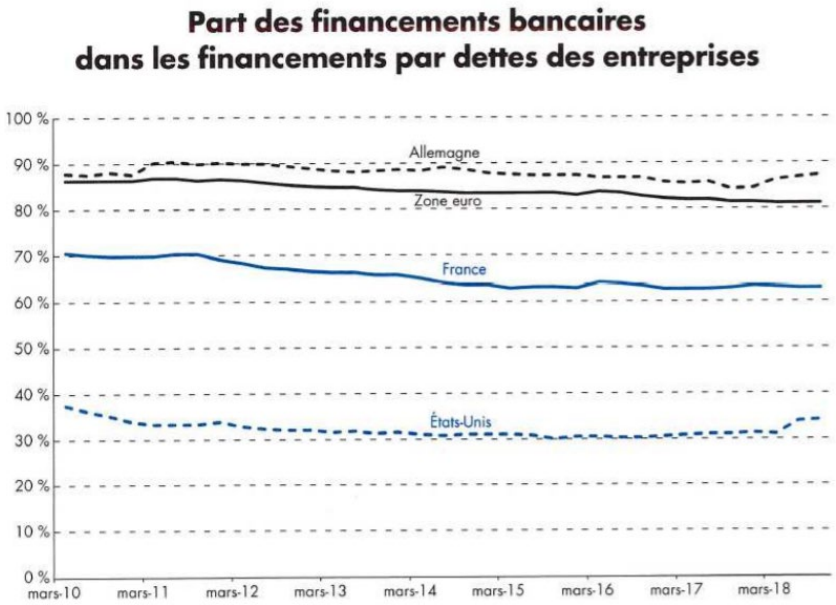
• Phénomène de désintermédiation financière :



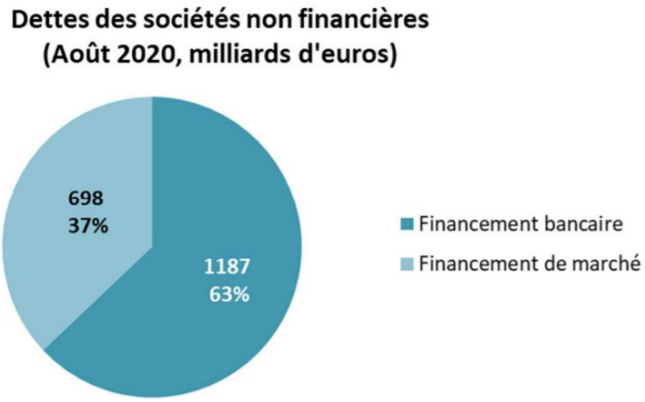
Ce phénomène de désintermédiation est fort mais il est moindre en France que dans d'autres pays (voir graphique ci-dessous)

Part du crédit bancaire dans les dettes totales

Ce phénomène est beaucoup plus fort aux USA. La part du financement bancaire des entreprises est d'environ 30%.



En France, la proportion de dettes des sociétés non financières par financement bancaire ou par financement de marché est de 2/3 - 1/3 environ. Sachant que financement sur les marchés financier est réservé aux grande entreprises (question de coût, de connaissances des entreprises)



B) Les fonctions des intermédiaires financiers

1- Fonction de règlement

Les intermédiaires financiers ont une fonction de règlement. Le système financier fournit des moyens de paiement pour faciliter les transactions.

2- Fonction d'information

Ils donnent des informations qui permettent de prendre des décisions éclairées.

Les taux d'intérêt, le prix des actifs sont des informations utilisées par les individus dans leur décision d'épargner, d'investir, de consommer.

Quand les taux d'intérêts diminuent, les demandes d'emprunts augmentent.

3- Fonction de création monétaire

Les crédits font les dépôts : augmentation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie (fonction macroéconomique, voir cours de macro si pb).

Crédits matérialisés par un dépôt sur le compte de l'emprunteur.

4- Fonction de financement

a) Réduction des coûts de transaction

Exemple : 1000€ à disposition et on veut la placer ou inversement on a besoin de 100 000€ pour acheter une maison et on veut rembourser sur 20 ans.

C'est difficile de trouver quelqu'un qui a besoin du besoin inverse exact : ça prend du temps, il faut faire un contrat : coûts de transactions qui seraient prohibitifs. La banque est l'intermédiaire et permet de mutualiser des fonds prêtés par des prêteurs pour financer des projets de plus grande taille.

== > Le système financier permet aux prêteurs et aux emprunteurs de se rencontrer et de diminuer les coûts de recherche d'une contrepartie (coûts de transaction).

b) Transformation de la liquidité

C'est l'idée que les horizons de placement et d'emprunts ne sont pas les mêmes : long terme pour l'emprunt et l'épargnant est plus favorable aux placements de court terme. Flexibilité de placement de court terme. Les investissements exigent des financements de long terme, alors que généralement les épargnants préfèrent les placements de court terme.

• **Marché financier**

o **Marché primaire :** levée de fonds à MLT(Moyen et Long Terme) pour financer les investissements.

Une entreprise qui souhaite faire un emprunt émet sur le marché primaire (marché des nouvelles actions, obligations : trucs neufs) son emprunt obligataire. Ça s'échange sur le marché secondaire, on peut toujours revendre sur le marché secondaire = assure la liquidité du titre.

o **Marché secondaire :** les prêteurs peuvent à tout moment revendre leurs titres.

• **Banque rôle de transformation de la liquidité** (dépôts à court terme ⟶ prêts à long terme).

La banque joue sur le fait qu'il y a un grand nombre = elle sait que tout le monde ne va pas retirer son argent en même temps. Donc elle ne garde en réserve qu'une fraction limitée des dépôts : le reste elle l'investit dans des actifs de long terme qui sont plus rémunérateurs.

5- Fonction de diversification des risques

Adage populaire : « ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier » : si on est un investisseur prudent, on a intérêt à diversifier ses placements, acheter des actions différentes.

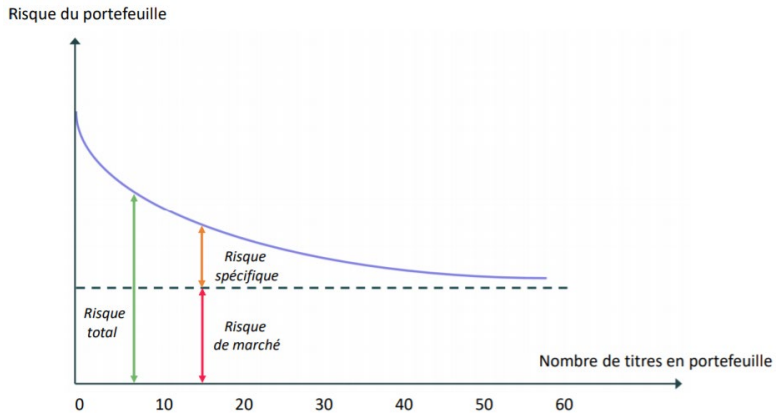
• Marché financier : le fractionnement des émissions permet aux épargnants de diversifier leur portefeuille et de diminuer le risque auquel ils sont exposés.

• Diversification : le risque du portefeuille d'actifs est moins élevé que le risque des actifs particuliers qui le composent. Exemple : si on divise en plein d'action de 50€, plus de gens peuvent en acheter et les gens peuvent diversifier le portefeuille et diminuer le risque auquel ils sont exposés.

• Banques : une grande banque aura la possibilité de diversifier suffisamment ses actifs pour que leur rentabilité globale soit peu liée aux aléas subis par ses emprunteurs individuels. Elle prête à des millions d'emprunteurs donc très peu de risque que tout le monde fasse faillite en même temps.

Lien entre le nombre de titres différents en portefeuille et le risque. Divisé entre 2 types de risques : **risque de marché** (on ne peut rien y faire car c'est commun à l'ensemble du marché, risque non diversifiable, comme pandémie, crise…) et il y a le **risque spécifique** (spécifique à chaque entreprise, par rapport à son secteur d'activité par exemple : pandémie et Accor Hôtel, Total et moins de pétrole)

L'effet de la diversification



6- Fonction de réduction des conflits d'agence

La relation prêteur (banque)-emprunteur (entreprise ou particulier) est perturbée par des problèmes d'asymétrie d'information au profit de l'emprunteur. L'emprunteur a plus d'informations que le prêteur sur la qualité du projet qu'il veut financer, ses compétences pour le mener à bien, sa probabilité de rembourser le prêt.

a) Sélection adverse (ex ante = avant même que le prêt soir signé)

Marché des « lemons » [George Akerlof (1970)].

• Application au marché du crédit : les prêteurs, ne sachant distinguer les bons des mauvais emprunteurs, vont proposer un taux d'intérêt médian, ce qui fera fuir les bons emprunteurs et subsister les mauvais.

• In fine : Phénomène de rationnement des crédits : les prêteurs préfèrent s'abstenir quand ils ne sont pas sûr donc c'est un problème.

b) Aléa moral (ex post = après)

Les prêteurs ne peuvent pas contrôler que l'emprunteur fait bon usage des fonds qui lui sont confiés.

c) La réduction des coûts d'agence

Le marché financier = mécanisme qui oblige les emprunteurs à produire de l'informations.

Remède à ces phénomènes d'agence dans le système financier : éliminer l'asymétrie d'information.

• Marché financier

- AMF s'assure que les sociétés communiquent une information complète et sincère, (Autorité des Marchés Financiers) s'assure que les entreprises qui font un appel public à l'épargne donnent une information complète et juste.

- Production d'information par les agences de notation = aide les investisseurs entre les entreprises qui présentent un fort risque de faillite ou un risque beaucoup plus faible.

• Banques : Expertise des banques dans la production d'information sur les entreprises. Un peu le rôle des concessionnaires sur les marchés de voitures d'occasion.

o Elimination du phénomène de passager clandestin dans le contrôle de l'emprunteur.

o Economies d'échelle.

o Economies de gamme grâce à l'offre de services multiples = permet production d'information

Exemple : souvent quand on sollicite un crédit, on a tendance à aller voir notre établissement financier, celui où on a notre compte courant. L'établissement financier obtient par notre compte courant des infos précieuses pour juger si c'est dangereux ou pas : niveau d'orthodoxie financière…

Économie entre gestion des dépôt et l'activité de crédits dans la banque. Donc banque on un rôle important dans le financement des PME et ménages car ces derniers souffrent plus des asymétries d'informations alors que grandes entreprises ont une réputation.

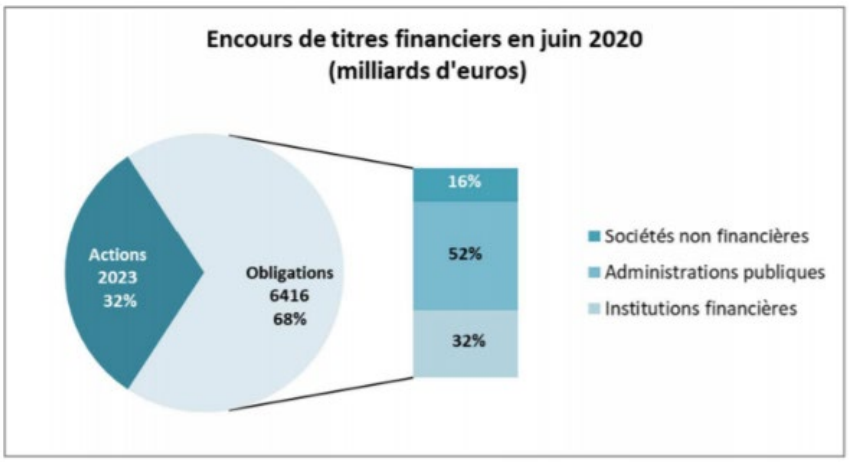
II- L'organisation des marchés financiers

A) Les acteurs

1- L'offre : les émetteurs de titres (financiers)

Qui cherche à émettre des fonds ? Chiffres sur les montants des totaux des titres qui sont sur les marchés.

La part relative des actions et des obligations : beaucoup plus d'obligations que d'actions !



a) L'Etat et les collectivités publiques

Obligations souveraines : obligations émises par les Etats.

L'Agence France Trésor, responsable de la gestion de la dette de l'Etat, émet plusieurs types de dette en fonction de la maturité :

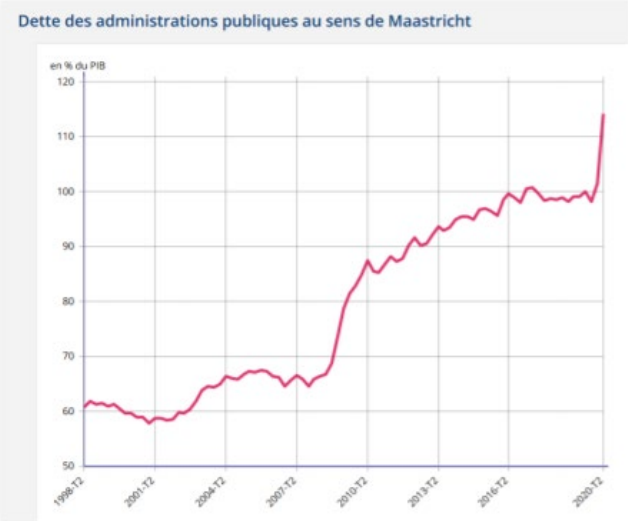
– Bons du trésor (maturité inférieure à un an)

– Obligations assimilables du trésor (OAT) (maturité supérieure à un an)

Autres emprunteurs publics que l'État :

o la Sécurité Sociale

o les collectivités territoriales



Dette de Maastricht des APU en fin de trimestre et sa répartition par sous-secteur (en Mds€)

	2019
Ensemble des administrations publiques	2380
dont Etat	1976
Administrations publiques locales	210
Administrations de sécurité sociale	193

Source : INSEE (2020)

Environ 2000 milliards c'est l'État et le reste est la dette de la Sécu et les collectivités territoriales. L'État ne s'endette que par obligation alors que les collectivités locales peuvent emprunter auprès des banques ou marchés financiers (autre manière de se financer c'est les impôts).

b) Les entreprises

Autre émetteur : les entreprises. Émettrice de titre de propriété du capital et des titres de dettes : les actions et les obligations. Ils sont assez peu nombreux car ça demande une réputation, de l'informations…

• Emissions d'actions : 1100 entreprises françaises cotées sur le marché = environ 4 millions d'entreprises en France

• Emissions d'obligations : 147 émetteurs obligataires en novembre 2019

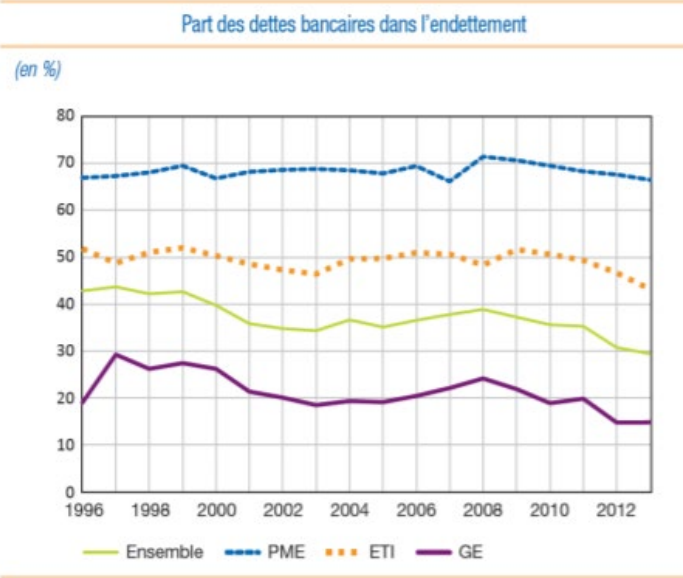
== > Inconvénients des prêts bancaires : marchés encore plus restreints. Pourquoi on se tourne vers un marché financier ?

- Illiquidité : ceux qui les possède peuvent les revendre facilement

- Difficile d'emprunter de gros montants auprès d'une seule banque. Exemple EDF a besoin d'emprunter plusieurs milliards et ça fait beaucoup pour une seule banque. Soit on passe par un pool de banque, soit on passe par le marché financier.

Seules les grandes entreprises peuvent se tourner vers les marchés financiers pour assurer leur financement (coût et obligations d'information rédhibitoires pour les plus petites).

Les PME se financent beaucoup par dette bancaire et les violettes (Grandes Entreprises), se financent plus auprès des marchés financiers.



2- La demande : les investisseurs

Répartition de la détention des emprunts obligataires de la zone euro par secteur (en %)

Entreprises non financières	1,73%
Assurance et fonds de pension	24,42%
Banques et autres institutions financières	28,82%
Secteur public	35,75%
Particuliers	3,05%
Divers	6,24%

Données agrégées pour les 19 pays de la zone euro à fin 2016 hors détention par la BCE
Source : Banque Centrale Européenne.

Qui achète les titres ? Il y a plusieurs catégories d'investisseurs.

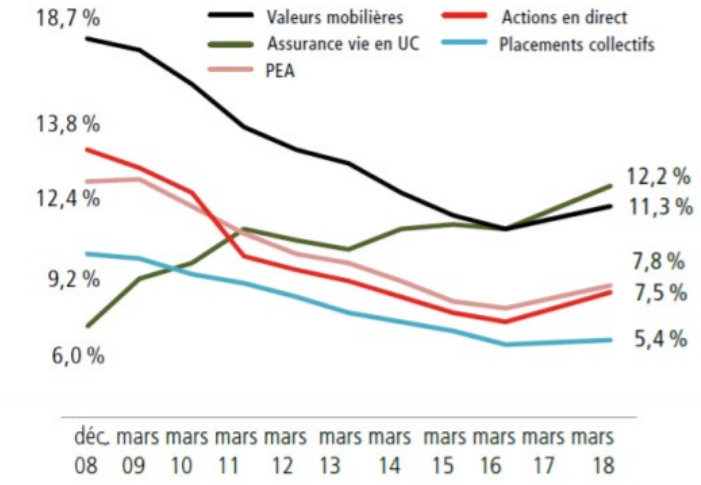
Les obligations sont achetées par les entreprises, les fonds de pensions, les banques, les acteurs publics, les particuliers.

a) Les particuliers

Les petits porteurs sont des gens qui ont des actions mais pas beaucoup. En France 4 millions de français détiennent des actions, hors actionnaires salariés.

• Actionnariat individuel 3,9 millions d'actionnaires individuels en 2018.

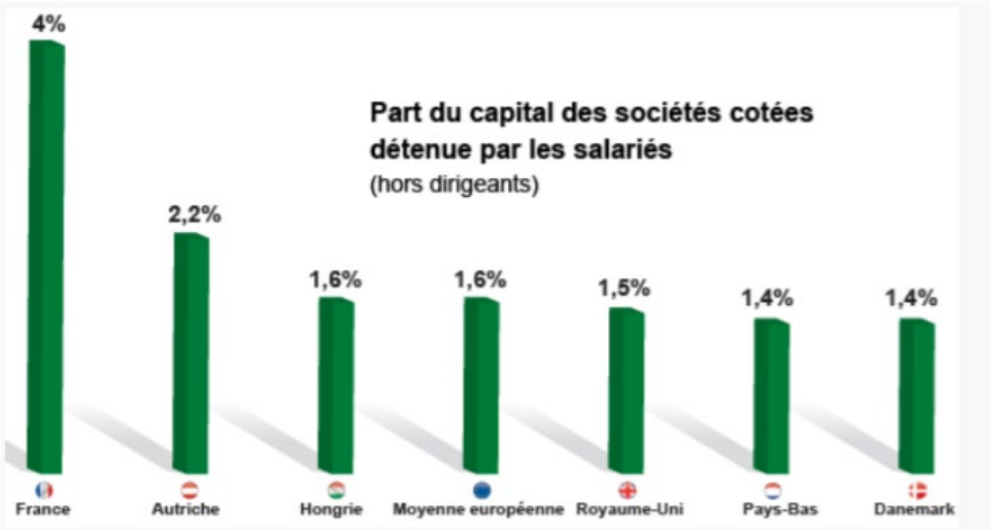
Graphique 1 : Évolution des taux de détention de quelques placements



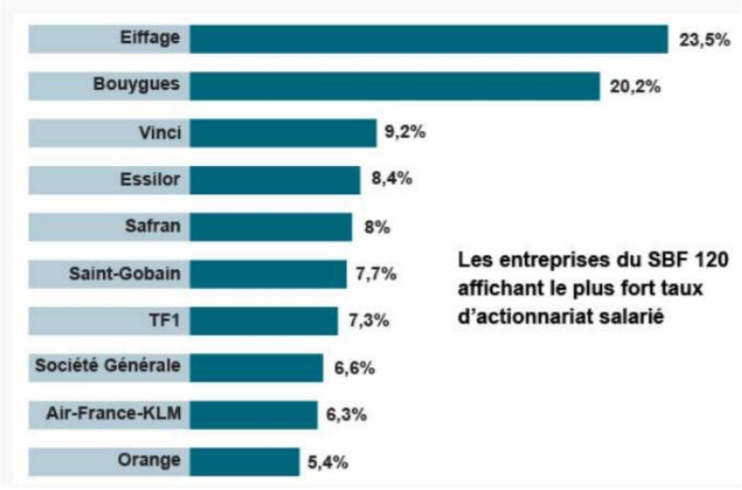
Source : Kantar TNS, mars 2018

Les actionnaires individuels ont vu la valeur des actions baisser avec les crises donc érosion de l'actionnariat individuel. Profil de l'investisseur type : le détenteur est plutôt un homme, plutôt mature (plus de 45 ans), plutôt CSP + (capacité d'épargne importante).

• Actionnariat salarié 2,8 millions d'actionnaires salariés (37,2 % des salariés) représentant environ 4 % du capital des sociétés cotées. Détiennent des actions dans l'entreprise dans laquelle ils travaillent.



Source : Eres (2017)



Eres (2017)

Effage très fort actionnariat salarié. Cas d'Offre Publique d'Achat parfois : amical ou hostile : le fait d'avoir un quart du capital dans les mains du salariés (salariés n'ont pas intérêt à avoir une OPA) donc un quart du capital qui n'est pas apporté par les salariés. Ça peut être une protection contre les OPA (fusion-acquisitions…).

b) Les entreprises

Pourquoi les entreprises achètent des actions ?

• Motif de placement financier : placer ses liquidités

• Motif de contrôle : si on veut prendre le contrôle d'une entreprise = motif stratégique. Ex Bouygues possède une partie importante de TF1 donc le possède dans une certaine mesure.

• Motif de gestion du risque : (couverture) titres financiers qui permettent à l'entreprise de gérer ses risques

c) Les investisseurs institutionnels

Principaux détenteurs des actions aujourd'hui :

90% des actions aux USA étaient détenues par des ménages américains : aujourd'hui 30% (et essentiellement aux mains des dirigeants d'entreprise.).

Les investisseurs institutionnels ont en général un horizon de long terme : organismes qui collectent une épargne et la place sur un marché financier (plusieurs années voire plusieurs décennies).

• Banques = placent une partie des dépôts collectés.

• Compagnies d'assurance (vie et dommage) = cotisations des gens qui paient les contrats.

• Fonds de pension : USA (système de retraite par capitalisation : retraite individualisée, chacun cotise pour lui-même, cotisation constituent un capital au moment de leur retraite. Les fonds de pension gèrent ça. En France c'est un système mutualisé : solidarité entre les travailleurs et les cotisations d'aujourd'hui financent les retraites d'aujourd'hui) collectent tout au long de la vie des gens, les placent pour pouvoir payer les retraités.

• OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) : produits d'épargnes proposés par les Banques.

  o SICAV (sociétés d'investissement à capital variable)

  o FCP (fonds commun de placement)

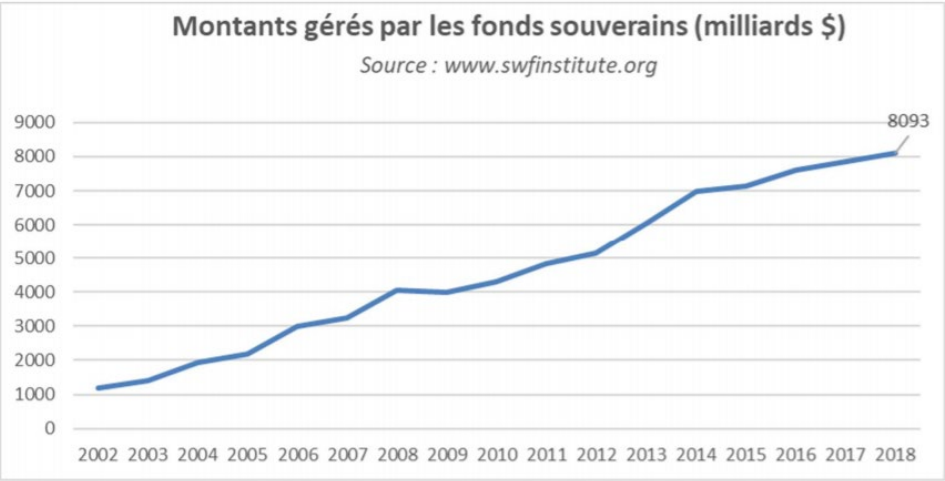
  Différence entre les 2 : sicav société qui ont la personnalité juridique, les FCP n'ont pas de personnalité morale, ils sont gérés dans des portefeuilles.

• Fonds d'investissement Investissement des fonds collectés dans :

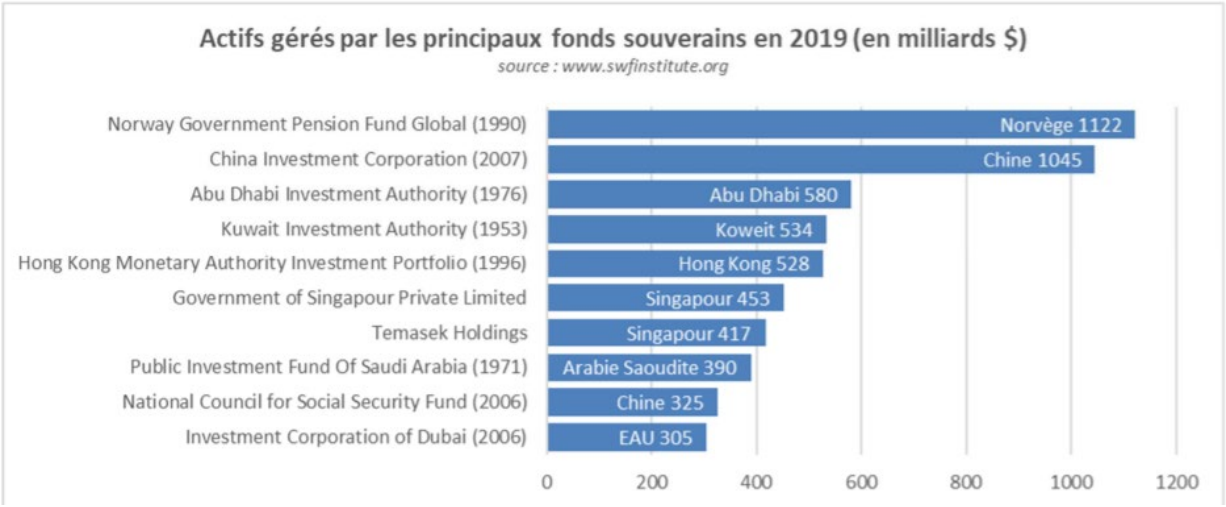
  o Hedge funds : portefeuille diversifié de titres financiers

  o Fonds de capital investissement (private equity) : spécialisé dans le financement des entreprises non cotées en bourse comme les start-up (risque élevé), ou belles endormies (LBO : leverage by out restructuration pour améliorer la rentabilité puis on les revend 5 ans plus tard.)

• Fonds souverains : Fonds d'investissement public détenu par un Etat plaçant à long terme les surplus de la BP, budgétaires ou les recettes d'exportation des matières premières.



Les montants gérés par les fonds souverains ont presque doublé.



Norvège qui est un pays pétrolier. Montants élevés en en très forte croissance

À l'origine, les investisseurs institutionnels ont investi massivement dans des trucs peu risqués comme obligations d'État et de manière passive (investissement minoritaire, sans s'investir). Maintenant motivations stratégiques et politiques, n'hésitent pas à investir majoritairement. Investissement dans le sport (PSG), les médias, les grandes entreprises françaises par le Qatar.

3- Les intermédiaires financiers

Les investisseurs ont recours à des professionnels qui les aident dans leur recherche : les **Prestataires de Services d'Investissement (PSI)**.

a) Les établissements de crédit

Il y a 358 établissements de crédits en 2019.

Établissement de crédit : personne morale qui effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque (réception des fonds du public, opérations de crédit, mise à disposition et gestion des moyens de paiement).

Les grands groupes bancaires possèdent des établissements de crédit dans chaque région : banque populaire Lorraine/Alsace/Champagne-Ardenne, banque populaire du Nord…

• 6 grands groupes détiennent 83% du total des actifs, et accordent 90% des crédits : (BPCE : Banque Populaire Caisse d'Épargne)

Typologie des établissements de crédit :

- **Banques de dépôt** : collectent des dépôts auprès des agents à excédent de financement et prêtent aux agents en déficit de financement.

o Banques de détail : particuliers, professionnels, petites PME

o Banques d'affaires : grosses PME et grandes entreprises (BNP Paribas)

- **Banque d'investissement** : spécialisées dans les services financiers : services plus spécialisés pour les grandes entreprises : leurs permettent d'émettre leurs titres financiers.

– Emission de titres (conseil, garantie, placement)

– Conseil (fusions-acquisitions)

– Private equity : les banques peuvent prendre une participation dans une entreprise pour l'aider à se développer et faire une plus-value à la revente des titres.

- **Banque de gestion d'actifs** (asset management) : consiste à investir pour le compte des tiers : pour des particuliers ou clients institutionnels.

– Gestion des actifs pour compte de tiers

– SICAV et FCP pour ses clients (nécessite entrée plus faible donc plus pour les particuliers)

- **Sociétés de crédit à la consommation** : spécialisées dans l'octroi de crédit aux particuliers (Sofinco, Cetelem)

- **Sociétés de financement des ventes** : filiales de sociétés industrielles qui sont spécialisées dans le financement des produits de l'entreprise à crédit : par exemple on veut une nouvelle voiture. Renault peut nous proposer la voiture et le financement qui va avec : un crédit (Diac chez Renault.)

Banques universelles : cumulent ces fonctions comme BNP Paribas

b) Entreprises d'investissement

• Sociétés de gestion de portefeuille (activité de gestion pour compte de tiers)

• Sociétés gestionnaires d'OPCVM (organismes de placement collectif en valeur mobilière)

Les prestataires de services d'investissement font beaucoup de choses

Les PSI peuvent exercer les activités suivantes :

• Transmission d'ordres pour le compte de tiers : pour les particuliers (compte titre ou plan d'épargne en action.)

- Négociation pour compte propre
- Gestion de portefeuille pour compte de tiers

Quand on achète une action : risque de perte en capital donc quand on veut investir : on a un questionnaire de la banque pour savoir à quel point on connaît les marchés financiers et donc à quel point la banque peut nous laisser en autonomie.

L'ACPR : autorité du contrôle prudentiel et de résolution : autorité qui contrôle les banques et les assurances.

B) Typologie des marchés de capitaux

Marché financier est un terme assez large. Les marchés de capitaux (par opposition aux marchés physiques de biens). La distinction entre ces marchés de capitaux se fonde sur la durée pendant laquelle les capitaux sont prêtés ou empruntés : marchés de court terme (marché monétaire) / marché de long terme (les marchés financiers)

1- Le marché des changes : un cas à part

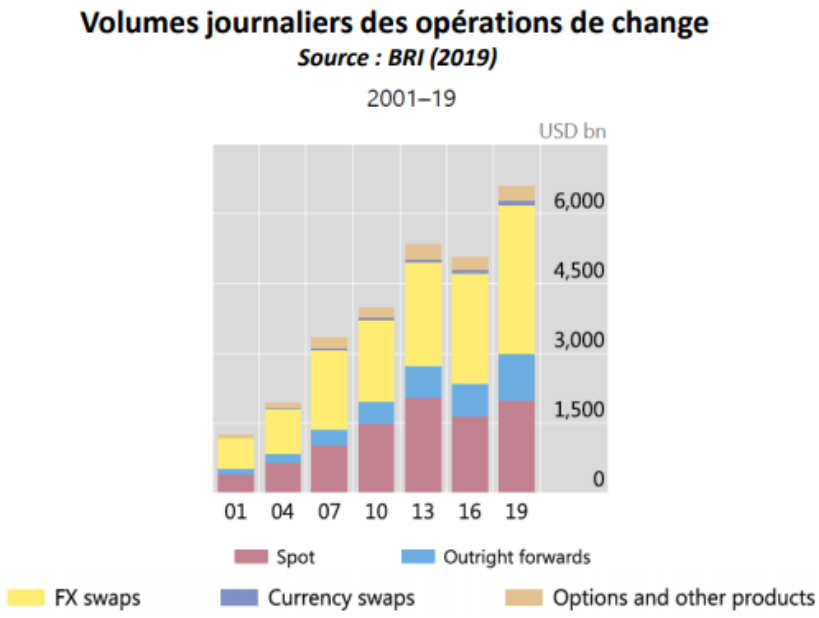
- Le marché de gros est réservé à des opérateurs professionnels appelés cambistes.

Marché des changes : marché où l'on échange des devises c'est un marché de gros : seulement les opérateurs professionnels peuvent agir sur ce marché (les cambistes).

6590 milliards de dollar sont échangés par jour.

La monnaie la plus échangée est le dollar, apparaît dans près de 90% des transactions.

Le marché d'échange le plus d'actif est celui de Londres : 43% des échanges mondiaux.



2- Le marché monétaire

C'est le **marché des capitaux à court terme**. Il était à l'origine uniquement bancaire. Un autre compartiment ouvert à d'autres acteurs a été ouvert après : le marché des titres de créances négociables.

a) Le marché interbancaire

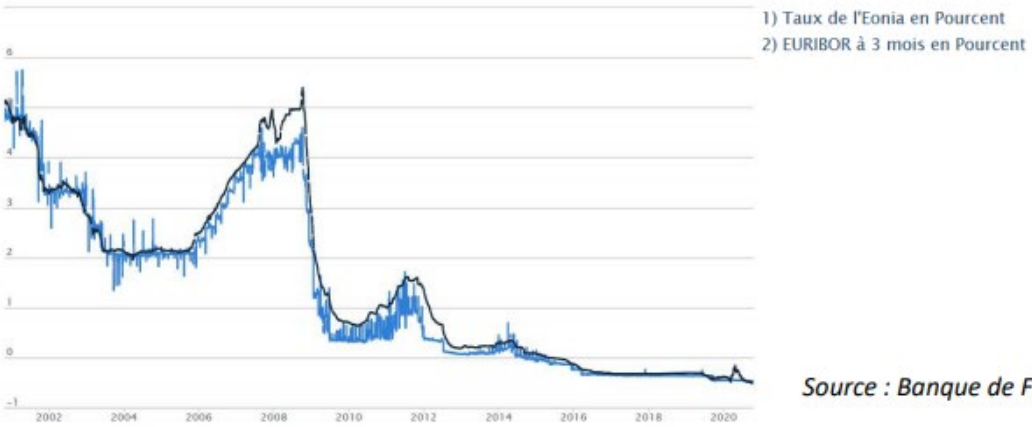
Ce marché joue un rôle dans le refinancement des banques : celles qui ont besoin de liquidités empruntent auprès de celles qui ont un excédent.

Intervention de la Banque centrale dans le refinancement des banques : c'est un acteur central de ce marché (L'Europe c'est la BCE). Elle définit les taux directeurs. Taux du marché monétaire :

- EONIA (euro Overnight Index Average) : taux au jour le jour (on emprunte et rend le lendemain) : moyenne pondérée des transactions réalisées par un échantillon représentatif de banques (43).

- EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) : Moyenne pondérée des taux offerts sur le marché bancaire par les 43 banques européenne. Il y a un EURIBOR 1 mois, 3 mois (le plus utilisé), 6 mois, 12 mois.

Depuis 2016, ils sont en dessous de 0.



Source : Banque de France (2020)

b) Le marché des titres de créances négociables (TCN)

Ce marché est créé en 1985. On peut y négocier des titres, les émettre, les acheter, avec des échéances inférieures à une année.

Deux types de titres négociés :

- **Bons du trésor** : instruments de dette à court terme (3,6 et 12 mois) émis par l'Etat titres de dettes avec une échéance de 3 mois 6 mois ou 12 mois.

- **Negotiable European Commercial Paper** (NEU-CP) : titres à court terme émis par les établissements de crédit et les entreprises.

Encours de 176 milliards d'euros pour les bons du trésor. Les sociétés financières sont des gros acteurs. Peu d'entreprise émettent sur le marché à court terme car le minimum est de 150 000 euros pour entrer.

Encours des titres de créances négociables de court terme, octobre 2020 (milliards €)

	NEU CP		Bons du trésor
	Sociétés financières	Sociétés non financières	
Encours	**217,9**	**71,6**	**176**

Source : banque de France et Agence France Trésor (2020).

3- Les marchés financiers

Le marché du financement à long terme. Il y a 3 grands types de marché.

a) Le marché obligataire

• Encours (le montant total des titres qui s'échange) sur le marché français en juin 2020 : 4 393 milliards €. 52% émis par l'État, un tiers par les établissements de crédits et 16% par des sociétés non financières.

• 3490 obligations cotées au 1er novembre 2020

b) Le marché actions

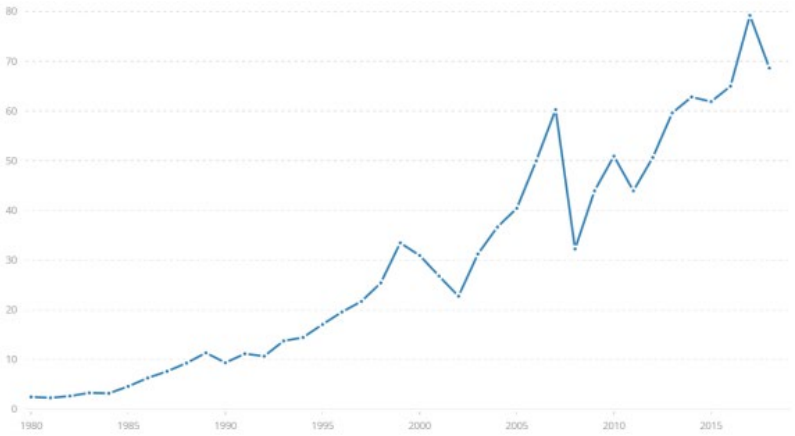
Lieu où s'échangent les actions.

PANORAMA MONDIAL

• 2018 : capitalisation boursière mondiale de 74 525 milliards de dollars = valeur des entreprises qui sont cotées sur une bourse mondiale.

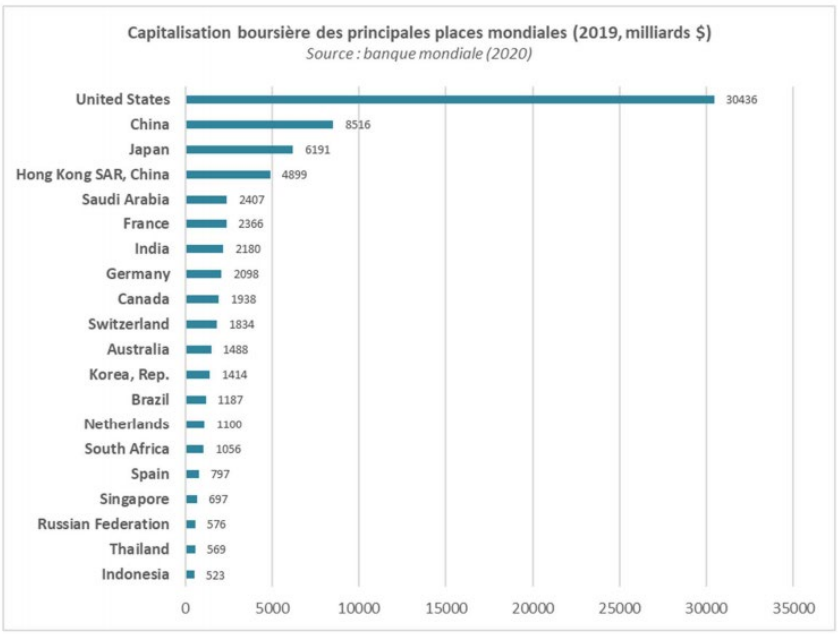
• Capitalisation boursière = nombre total d'actions × cours de bourse.

Ce qu'on voit sur le graphique : essor des marchés d'action au cours des dernières décennies ! Il s'est aussi fortement développé en France dans les 80s car phénomène de désintermédiation et aussi privatisation de grosses entreprises sous le gouvernement Balladur.



Source : banque mondiale (2020)

15 places financières dans le monde qui représentent 80% de la capitalisation boursière mondiale. USA en premier et de loin (Google, Apple…). Chine en second et France en 6è position.



Entreprises cotées par pays : Inde en première position et pas les USA.

LE MARCHÉ DES ACTIONS DE LA BOURSE DE PARIS

• **Euronext** (principale place boursière de la zone euro) : compartiments qui correspondent à la taille des entreprises.

– Compartiment A : capitalisations boursières supérieures à 1 milliard d'euros

– Compartiment B : moyennes capitalisations entre 150 millions et 1 milliard

– Compartiment C : capitalisations inférieures à 150 millions d'euros

Capital minimum introduit en bourse : 25 % du capital ou 5 millions d'euros et de fortes contraintes en matière de diffusion d'information (elles font appel public à l'épargne, on s'assure que les épargnant aient des informations pour investir en connaissance de cause.).

• **Euronext growth** : Créé en 2005 pour la cotation des entreprises moyennes : possibilité pour les entreprises moyennes d'être cotées en bourse.

Capital minimum introduit en bourse : 2,5 millions d'euros contraintes moins fortes d'information (pas d'obligation de comptes IFRS : alors que les sociétés cotées européennes sont obligées).

• **Euronext access** : conçu comme une première étape d'introduction en bourse.

Marché non réglementé créé en 1996 qui s'adresse aux PME en croissance et start-ups. Première étape pour l'accès aux marchés Pas de liquidité minimale, exigences d'information réduites.

En France environ 1200 entreprises cotées avec Euronext le plus gros marché (forcément). Introduction en bourse est quelque chose d'assez rare : seulement 10 entreprises se sont introduites en bourse en 2020.

2019	Nombre d'entreprises cotées	Capitalisation boursière (milliards €)	Nombre d'introduction en bourse	Montant des actions échangées (milliards €)
Euronext	805	4 167,6	10	1072
Euronext Growth	237	17,5	10	4,6
Euronext Access	178	8,8	11	0,3

Source : Euronext fact book (2020)

LES INDICES BOURSIERS

• Panier d'actions dont les variations sont supposées refléter le plus fidèlement possible les fluctuations de l'ensemble de la bourse sur laquelle sont cotées ces valeurs.

En France l'indice boursier de référence est le CAC 40 : 40 actions qui font partie des 100 premières capitalisations boursières de la bourse de Paris. Pas forcément que les plus grosse parce que ça doit

être plutôt représentatif en termes de liquidité : Accor est sorti du CAC40 récemment. On part d'un indice 100 et on voit comment il progresse d'années en années.

EN France on a aussi le SBF 120 avec 120 valeurs : le Dow Jones à NY avec seulement 30 entreprises créé en 1928 mais pas vraiment juste car moyenne simple et non pondérée. Le Nasdaq est indice plus centré sur les nouvelles technologies.

Les principaux indices boursiers	
CAC 40	40 parmi les 100 premières capitalisations de NYSE Euronext Paris
SBF 80	80 valeurs après CAC 40
SBF 120	120 valeurs, CAC 40 + SBF 80
Euro Stoxx 50	50 plus fortes capitalisations boursières de la zone euro
DAX 30	30 plus fortes capitalisations boursières en Allemagne
FTSE 100	100 plus fortes capitalisations boursières en Angleterre
Dow Jones	30 valeurs principales aux Etats-Unis sur le NYSE
S&P 500	500 valeurs représentatives aux Etats-Unis sur le NYSE
Nasdaq Composite	Toutes les valeurs aux Etats-Unis qui sont cotées sur le Nasdaq
Nikkei 225	225 valeurs représentatives au Japon

c) Les marchés des produits dérivés

Marchés au comptant : on paie quelque chose et on l'a tout de suite.

Marchés à terme (≠ marchés au comptant) : dissociation entre le moment de la transaction et celui de la livraison et du paiement du titre. Par exemple on peut conclure une transaction aujourd'hui mais le titre ne sera payé et échangé que dans 3 mois.

Produits dérivés : titres financiers dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif, appelé sous-jacent.

Les actifs sous-jacents peuvent être très variés : un actif financier (action, obligation, devise), matière physique (matière agricole, minerais) ou climatique (quantité de neige, niveau de précipitation : créés en 1996 par une entreprise d'électricité : plus il fait froid plus il y a une demande d'électricité) dérivé climatique sur le marché de Chicago. Ce sont des instruments de couverture des risques et de spéculation

• Montants échangés

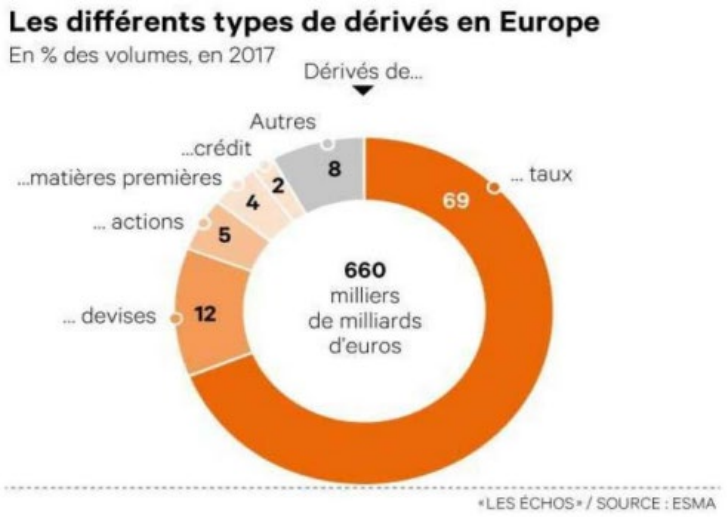
– Montants notionnels (= montant des actifs sous-jacents) : 559 000 milliards de dollars en décembre 2019.

– Valeur des contrats (contrats en eux-mêmes) : 11 600 milliards (BRI, 2020).

Très forte croissance des marchés des dérivés.

Source : Banque des règlements internationaux.

Marchés organisés / marchés de gré à gré : selon la Commission européenne : l'immense majorité des transactions sur les produits dérivés se font de gré à gré (OTC) avec un acheteur et un vendeur. Mais d'autres sont standardisés comme avec la création en 1919 à Chicago du Chicago Mercantile Exchange.



• Actifs sous-jacents

On est engagé par le contrat, le cours aura pu évoluer de manière favorable ou défavorable : mais on a sécurisé la somme à payer.

On peut avoir des TI comme sous-jacents, des devises, actions, matières premières.

Les contrats à terme : les forwards et les futures

• Contrats à terme : engagements fermes entre agents à acheter ou vendre un sous-jacent, à un prix et à une date future déterminés à l'avance.

Les forwards sont des contrats de gré à gré = sur-mesure : j'ai besoin de 2000 dollar pour 2 mois (pas de marché secondaire pour ça du coup). Le gain ou la perte est réalisé à l'échéance. Livraison effective à l'échéance.

Forwards	Futures
Contrat adapté au client négocié de gré à gré	Contrat standardisé (échéances et quantités)
Contrat privé entre deux parties	Contrat entre opérateur et chambre de compensation
Marché secondaire inexistant	Marché secondaire (LIFFE, Chicago mercantile exchange)
Gain ou perte réalisé à l'échéance	Coté au quotidien
Risque de contrepartie	Garantie de la chambre de compensation
Livraison effective à l'échéance	Cash settlement : règlement de la différence entre prix fixé et cours au comptant du sous-jacent.

Les futures : contrats standardisés sur des marchés standardisé : Chicago Mercantile Exchange ou le Liffe (London International Financial Futures and options Exchange) à Londres. En termes de temps et de quantité ils sont standardisés. Ils peuvent être échangés sur un marché secondaire du coup. A l'échéance du contrat on ne livre pas véritablement, on livre juste la différence entre le coût fixé et l'évolution.

Les swaps : contrat d'échange

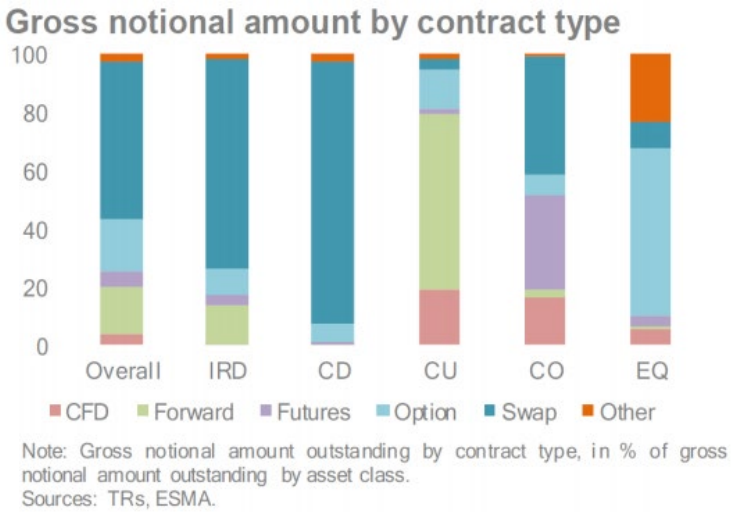
Swap : contrat par lequel les parties s'engagent à s'échanger des flux financiers futurs (calculés à partir d'un montant théorique de référence appelé notionnel) suivant un échéancier déterminé.

= > Exemple : swap de taux d'intérêt. Les parties s'engagent à verser selon une périodicité convenue des flux d'intérêt calculés à partir d'un montant nominal donné et de taux d'intérêts distincts (par exemple un taux d'intérêt fixe et un taux variable).

Les options

Option : droit – et non obligation – d'acheter (call) ou de vendre (put) à une date future spécifiée un actif sous-jacent, à un prix fixé au moment de la conclusion du contrat.

• Création en 1973 du premier marché organisé d'options, le Chicago Board Options Exchange (CBOE)



On voit que sur les devises (CU : currency) : les contrats les plus répandus sont les forwards, pour les actions (equity) c'est les options

d) Les marchés dérivés, marchés de couverture et de spéculation

Motif de couverture (hedging)

Exemple : Un exportateur français doit recevoir dans trois mois le paiement de sa vente aux Etats-Unis achète une option de vente de dollars à échéance trois mois.

• Motif de spéculation : effet de levier pour décupler les revenus

• Paradoxe : spéculateurs nécessaires à la liquidité du marché : il faut que quelqu'un parie à la hausse et un autre à la baisse.

– Le spéculateur fait un pari sur l'évolution future d'un actif.

– La spéculation assume les risques que les autres acteurs ne veulent pas porter : condition nécessaire à l'existence des marchés.

– Excès : Amplification des fluctuations par les comportements mimétiques (trading haute fréquence).

== > On pense que l'action total va aller à la hausse

	Cours de l'action Total	Cours de l'option d'achat (call) sur l'action Total, échéance mars 2020, prix d'exercice 50 €
Le 15/11	49,30 €	1,41 €
Le 31/03	55 €	

On dispose de 50 euros à investir. Deux stratégies à comparer :

- Stratégie 1 : Achat le 15/11 d'une action totale au prix de 49,30 €
- Stratégie 2 : Achat le 15/11 de 50 € / 1,41 € = 35 options d'achat sur le titre Total

En mars 2020 :

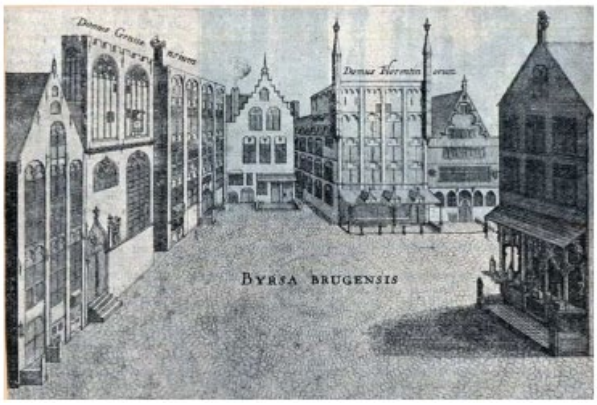
- Stratégie 1 : on revend le titre au cours de 55 € sur le marché au comptant
- Stratégie 2 :
  - o On exerce les options et on achète 35 titres à 50 euros (prix d'exercice)
  - o On revend immédiatement les titres sur le marché au comptant à 55 €

	Achat d'une action	Achat de 35 options d'achat
Le 15/11	- 49,30	- 49,35
Le 31/03	+ 55	+ 35×(55-50)=175
Rendement	$\frac{55-49,3}{49,3} = 11,56\%$	$\frac{175-49,35}{49,35} = 254,97\%$

C) La bourse

1409 : naissance de la bourse de Bruges. (L'étymologie du mot bourse vient du bâtiment (gravure) qui appartenait à la famille Van der Beurse chez qui on se réunissait pour conclure des achats.)

- Première bourse française : Lyon (1462)
- Bourse de Paris créée en 1724 par Louis XV. Palais Brongniart photo de droit.



1- L'entreprise de marché : Euronext Paris

Depuis les 90s, les entreprises qui gèrent les bourses sont des sociétés privées. Rôle de l'entreprise de marché :

– Établit les règles du marché

– Prononce l'admission des valeurs à la cote

– Gère les systèmes informatiques de cotation

– Assure la publicité des négociations et la diffusion des cours

– Enregistre les transactions entre investisseurs par l'intermédiaire d'une chambre de compensation, Clearnet.

• La chambre de compensation agit comme contrepartie centrale et garantit le paiement des titres vendus et la livraison des titres achetés. Organe qui est un intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs et garantit que les transactions vont bien être effectuées.

2- Le fonctionnement du marché boursier

a) Marché primaire et marché secondaire

• **Marché primaire :** marché de l'émission des titres financiers. Permet aux emprunteurs de trouver des fonds pour la réalisation de leurs projets.

• **Marché secondaire :** marché sur lequel sont échangés les titres financiers précédemment émis. Assure aux prêteurs des placements liquides.

b) Marchés organisés et marchés de gré à gré

• **Marchés organisés :** marché centralisé, réglementé et standardisé : la plupart des marchés de titres sont comme ça.

• **Marchés de gré à gré ou « over the counter » (OTC)** : font intervenir des market makers à qui on achète ou vend les titres : le Nasdaq est un marché de gré à gré.

c) Marchés dirigés par les ordres et par les prix

Marchés dirigés par les ordres

La confrontation directe des ordres d'achat et de vente émanant des investisseurs conduit à la détermination du prix d'équilibre du marché. Beaucoup de marché sont comme ça (Euronext par exemple).

• Deux systèmes d'organisation des cotations pour les marchés dirigés par les ordres :

o **La criée (image de gauche)** : agents de change qui représentent les investisseurs se réunissent autour de la corbeille. Un crieur annonce un cours pour une action et les agents qui interviennent pour le compte vendeur crient leur ordre de vente en disant « j'ai » et ceux qui font pour les acheteurs disent « je prends » si le crieur voit que l'offre et la demande est équilibrée le prix reste tel qu'il est et si il y a un déséquilibre, le prix augmente ou diminue jusqu'à ce qu'il y ait un équilibre.

o **Cotation électronique** 1988 : Cac (Cotation Assistée en Continu). 1998 : dématérialisation de la bourse.

Marché dirigé par les prix

• Les investisseurs doivent passer par l'un des intermédiaires teneurs de marché attitrés, market makers.

• Chaque market maker propose un prix d'achat (bid) et un prix de vente (ask), l'écart entre les deux constituant la fourchette (bid-ask spread). Fourchette : rémunération du market maker. (Les markets makers sont tous en concurrence et proposent pour chaque titre une fourchette avec un prix d'achat (ex 90$) et un prix de vente (ex 91$), l'écart entre les 2 est la fourchette)

• Très grande liquidité : la présence des teneurs de marché permet aux acheteurs et vendeurs de réaliser leurs transactions à tout instant.

• Le NASDAQ et le NYSE sont des marchés dirigés par les prix.

Le NASDAQ est encore comme ça aujourd'hui. ARRÊT SÉANCE DU 03/12/2020

3- Le déroulement d'une séance de bourse

L'investisseur doit être titulaire d'un compte chez un intermédiaire habilité.

• Ordres de bourse transmis par l'intermédiaire financier dans le système informatique qui assure la confrontation des ordres. (Contrairement au marché des changes qui fonctionne 24h/24, le marché boursier s'organise par des séances de bourses). Ordre de priorité :

- Sont servis en premier les investisseurs qui proposent d'acheter à un prix élevé et ceux qui proposent de vendre à un prix faible.

- Seconde priorité temporelle : à limite égale, l'ordre premier arrivé est premier servi. Si on est deux à proposer le même prix de vente, celui qui est arrivé le premier est prioritaire.

Cours d'équilibre : 57,90 € (prix maximise le nombre de transactions à 2100).

Demande			Offre		
Cumul	Quantité	Prix	Prix	Quantité	**Cumul**
300	**300**	**A tout prix**	**A tout prix**	**400**	**400**
1400	**1100**	**57.95**	**57.75**	**200**	**600**
2100	**700**	**57.90**	**57.80**	**250**	**850**
3100	**1000**	**57.85**	**57.85**	**500**	**1350**
4000	**900**	**57.80**	**57.90**	**850**	**2200**
6000	**2000**	**57.75**	**57.95**	**2000**	**4200**

Pour déterminer le cours d'équilibre : gauche = demande de titres financiers et droite = offre de titres financiers. En haut : 300 qui sont prêts à acheter à n'importe quel prix et 1100 à 57,95… et inversement à droit pour l'offre.

Le prix d'équilibre : celui qui permet le plus d'échanges possibles : 57,90 est le prix d'équilibre : 2100 titres peuvent être échangés. Comment sait-on ceux qui passent en premier ? on prend d'abord les « à tout prix » : comme ils donnent un maximum de flexibilité, ils sont prioritaires sur tout le monde.

Les transactions sur le marché boursier ont lieu pendant les séances de bourse. Les séances se déroulent en six phases :

1. La **préouverture**, de 7h15 à 9h00 - Accumulation des ordres sans qu'aucune transaction n'intervienne : dans le Carnet d'ordre.

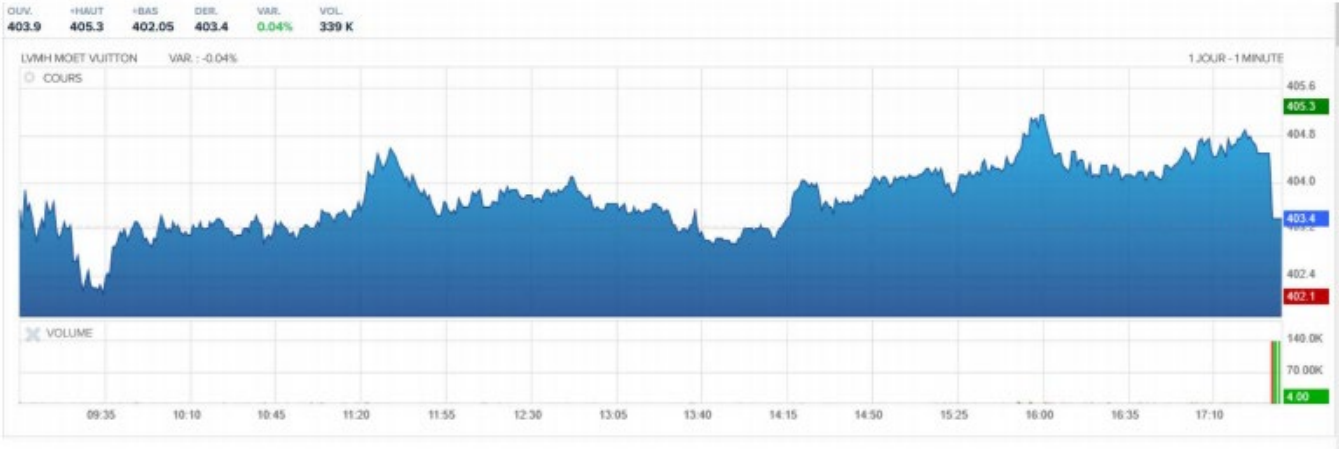
2. L'**ouverture** à 9h00 - Fixing d'ouverture : prix d'équilibre calculé en fonction des ordres présents, permettant d'échanger le maximum d'actions.

3. La **séance** de 9h00 à 17h30 - Pour les titres les plus liquides (> 2500 transactions par an) : cotation continue (certains ordres peuvent toujours être rajoutés, ce qui fait fluctuer la demande) - Pour les valeurs présentant un faible niveau de liquidité : 2 fixings à 11h30 et 16h30. (Les ordres s'accumulent dans le carnet jusque 11h30 où on fait le fixing et pareil à 16h30 on refait le fixing.)

4. La **préclôture** de 17h30 à 17h35 - Accumulation des ordres dans le carnet d'ordres. Parce que souvent il y avait des comportements anormaux des cours sur le marché parce que des gérants de fonds d'investissements transmettaient leur ordre d'achat à la dernière seconde pour avoir le meilleur prix et pour éviter ça on a mis en place la préclôture.

5. La **clôture** à 17h35 - Fixing déterminant le dernier cours de la séance.

6. Le **« trading at last »** de 17h35 à 17h40 - Ordres au dernier cours qui seront exécutés dès lors qu'il existe une contrepartie en attente à ce même cours. (Pour les retardataires)



Cours LVMH du 12 novembre 2019 (source : Boursorama.com)

D) La régulation du système financier

Autorités de tutelles qui se chargent de cette régulation et nécessité de cette régulation : c'est une des activités les plus réglementées qui soient : c'est une mission de service publique de réglementer cette activité. 2 objectifs de ces 2 autorités administratives indépendantes :

- Assurer la transparence des informations.
- Assurer la stabilité des marchés financiers.

1- La régulation des marchés financiers : l'AMF

Autorité des marchés financiers créée par la loi de sécurité financière du 1er aout 2003 : réglemente et contrôle les marchés financiers en France. Missions :

• Protéger les investisseurs qui n'ont pas forcément un accès important à l'information : régularité de l'information diffusée. Il y a toujours un visa de l'AMF sur les documents d'information concernant les marchés.

• Surveiller le fonctionnement des marchés financiers.

– Réglemente et contrôle les opérations financières portant sur les sociétés cotées (introduction en bourse, Offre Publique d'Achat).

– Réglemente les PSI

Au niveau européen, le CESR (Committee of European Securities Regulators) rédige des directives applicables à tous les Etats-membres. Notamment la directive MIF de 2007.

2- La régulation de l'activité bancaire

a) Les réglementations prudentielles

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) créée par l'ordonnance du 21 janvier 2010, elle intervient dans le domaine bancaire. Mission fondamentale de contrôler les banques et assurances et assurer la stabilité du système financier.

- **Restrictions à l'entrée du marché bancaire** : l'ACPR délivre l'agrément des entreprises du secteur bancaire et de l'assurance.
- **Exigences de publication** : elle contrôle l'information publié par les banques et assurances.
- **Surveillance de la santé financière**. Vérifie aussi le respect des exigences en matière de liquidité et solvabilité : exigence très grandes, déterminées par les accords de Bâle III : réglementation prudentielle qui s'appliquent aux banques.

Accords de Bale III du 16 décembre 2010 applicables au premier janvier 2013. Conseil de stabilité financière créé en 2009 par le G20 regroupant :

- 26 autorités financières nationales (banques centrales, ministères des finances, …)

- Organisations internationales (FMI, Banque mondiale, OCDE, BCE)

- Groupements élaborant des normes dans le domaine de la stabilité financière (Comité de Bâle élaborant les normes, IASB (établi les normes IFRS : normes comptables internationales)).

Il y a des exigences en matière de liquidité et en matière de fonds propres

• Réserves de liquidité : pour faire face aux retraits et à une potentielle crise de liquidité. Il y a 2 ratios à surveiller :

  o LCR (Liquidity Coverage Ratio) : ratio à un mois qui vise à permettre aux banques de résister à des crises de liquidité aiguës sur une durée d'un mois.

  o Ratio de liquidité structurelle (à un an) : ratio plus long.

• Fonds propres : pour amortir les pertes, les banques doivent disposer de fonds propres suffisants par rapport aux actifs risqués, encore plus que les entreprises classiques.

  o Ratio Cooke : Fonds propres > 8 % du total des actifs pondérés par leur risque.

  o Approche Value at risk : évaluer le risque d'un investissement en lui faisant correspondre la perte la plus lourde qu'il peut engendrer.

  o Prise en compte du risque systémique pour les grandes banques

b) Paniques bancaires et assurance des dépôts

ϖ Les paniques bancaires (Diamond et Dybvig, 1983)

• Solidité des banques : enjeu pour les pouvoirs publics.

• Activité de transformation principale cause de fragilité du système bancaire.

• Panique bancaire : ruée des clients au guichet épuise les liquidités des banques.

• La banque doit emprunter à des conditions défavorables ou vendre des actifs à perte ⇒ peut provoquer la faillite.

ϖ L'assurance des dépôts

• Fonds de garantie des dépôts, créé par la loi sur l'épargne et la sécurité financière du 25 juin 1999, financé par les cotisations des banques.

• ce fond a pour mission d'indemniser les épargnants (dans la limite d'un plafond de 70 000 euros).

• Inconvénient : comportement d'aléa moral (prise de risque)

c) Risque systémique et prêteur en dernier ressort

ϖ Le risque systémique

Risque systémique : risque d'une propagation à l'ensemble du secteur bancaire de problèmes rencontrés par une banque.

Le canal de propagation des difficultés est le marché interbancaire (marché où les banques se prêtent des fonds entre elles.). Si sur ce marché les banques prêtent à celle qui est en difficulté, elles se retrouvent elles-mêmes en difficulté et donc ça se répand dans l'économie.

• Établissement « too big to fail » : l'état pourrait être incité à venir au secours de la banque : parfois plus facile politiquement de l'aider que de la laisser couler, ce qui fait perdre des emplois et entraîne des problèmes dans l'économie. (ex : crédit Lyonnais dans les 90s)

ϖ L'intervention du prêteur en dernier ressort

• Système de prêteur en dernier ressort, sous la responsabilité de la banque centrale.

• Prêt sans limite aux banques commerciales illiquides mais solvables.

• Recapitalisation par les pouvoirs publics.

III- Les titres financiers

A) Les actions

1- Présentation

Action : titre de propriété (fraction du capital social de l'entreprise)

L'action confère à son acquéreur plusieurs droits :

• Droits pécuniaires

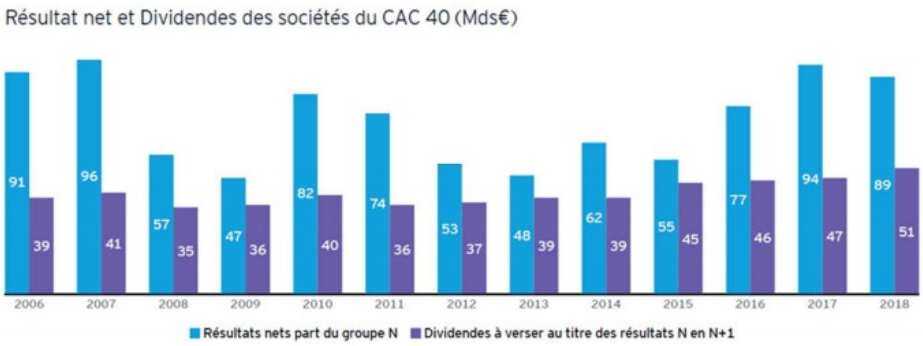
  o Droit sur les bénéfices (distribution de dividendes)

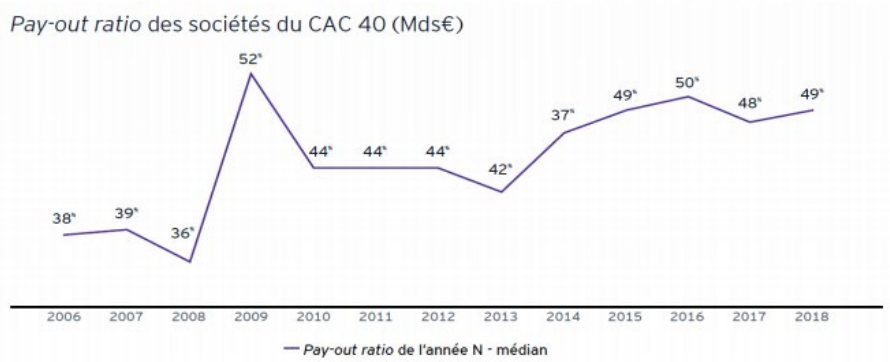
  o Plus-value de cession enregistrée lors de la vente du titre

• Droits politiques : droit de regard sur les décisions de l'entreprise via l'exercice du droit de vote lors de l'AG des actionnaires.

Pay-out ratio : part des bénéfices reversés aux actionnaires. Taux de 100% : tout le bénéfice est reversé aux actionnaires sous forme de dividendes.

On voit ici que les sociétés du CAC 40 distribuent presque la moitié : sur 89 ma d'euros de résultats, 51 ma sont distribués sous forme de dividende.





2- Entreprises cotées et non cotées

a) Entreprises non cotées

Au début de leur vie, les entreprises ne sont pas cotées, elles démarrent avec le financement de l'entrepreneur lui-même. Elle va chercher des nouvelles sources de financement au fur et à mesure de sa croissance. Si l'entreprise n'est pas cotée, la seule façon d'acheter ou de revendre des actions est au gré à gré.

• Création de l'entreprise : financement par l'entrepreneur.

• Financer la croissance impose de trouver de nouvelles sources de capitaux propres.

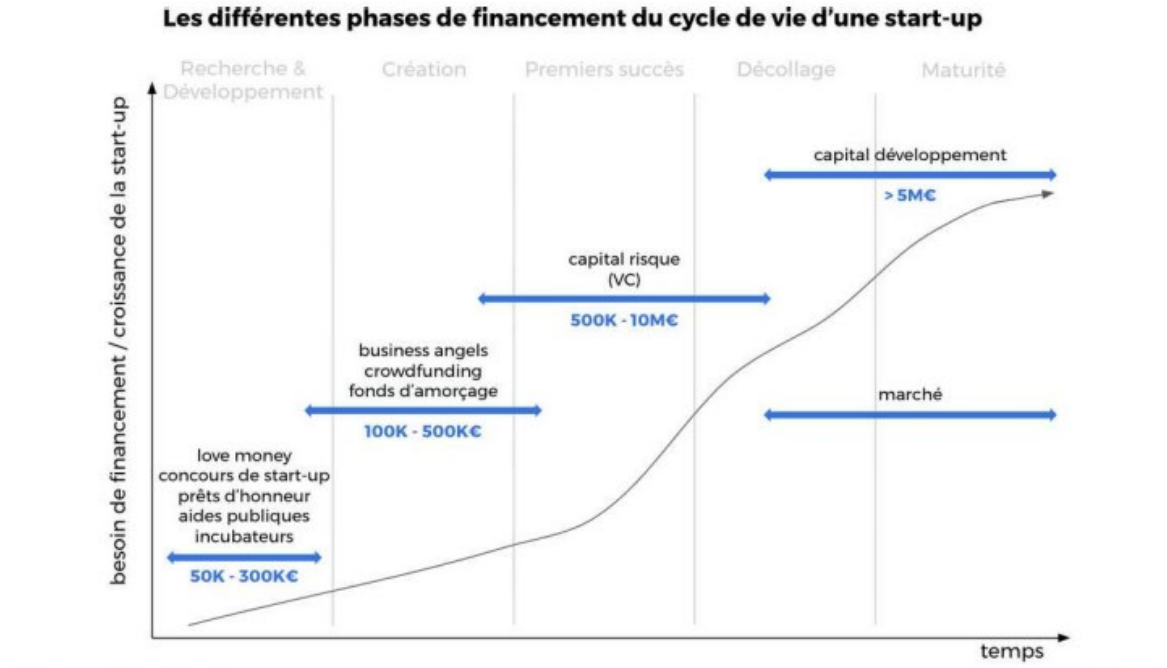
• Pas d'accès aux marchés financiers : placement privé des titres qui s'échangent de gré à gré à un prix librement négocié.

• Fonds de capital-investissement (private equity)

France : 19,3 milliards € investis dans 2300 entreprises en 2019 (France Invest, 2020)

Au début, elle est financée avec de la « love-money » (la grand-mère, la famille, les amis), ensuite les business angels (aident les entreprises en développement) ou le crowdfunding.

Puis private equity (capital risque (pour les sociétés toutes jeunes qui peuvent encore mourir) et le capital développement pour celle qui sont déjà bien installées.). Levée de fond très importante auprès de ces fonds de capital investissement.



Tours de table et capitaux levés par Realnetworks

	Date	Actions émises (en millions)	Prix d'une action ($)	Fonds levés (millions $)	valorisation post-money (millions $)	Part du fondateur
Fondation de l'entreprise	1993	13,71	0,07	1	1	100%
1. Entrée au capital d'un business angel	avr-95	2,69	0,67	1,8	11	84%
2. Entrée au capital d'un fonds de private equity	oct-95	2,9	1,96	5,7	37,8	71%
3. Entrée au capital d'un fonds de private equity	nov-96	2,38	7,53	17,9	163,3	63%
4. Entrée au capital d'une entreprise (Microsoft)	juil-97	3,34	8,99	30	224,9	55%
Après les 4 tours de table		25,02	8,99	56,4	224,9	55%

Exemple de la société realnetwork qui édite les logiciels realplayer. Au début : apport personnel de 1 million d'euros et le fondateur possédait l'ensemble de ses actions. Un business angels arrive et investi 1,8 million de dollar. Un fond de private equity (fonds d'investissement avec pour objectif de faire de la plus-value à plus ou moins long terme : 5 ou 10 ans = soit des banques, soit des entreprises dédiées à ça) participe par 2 fois. Puis Microsoft.

L'entreprise est assez grosse pour entrer en bourse : lève 37 millions d'euro.

b) Entreprises cotées et introduction en bourse

Introduction en bourse : appel public à l'épargne, admission des actions à la cote sur un marché réglementé.

• Contraintes légales et réglementaires pour les sociétés cotées (transparence et communication financière)

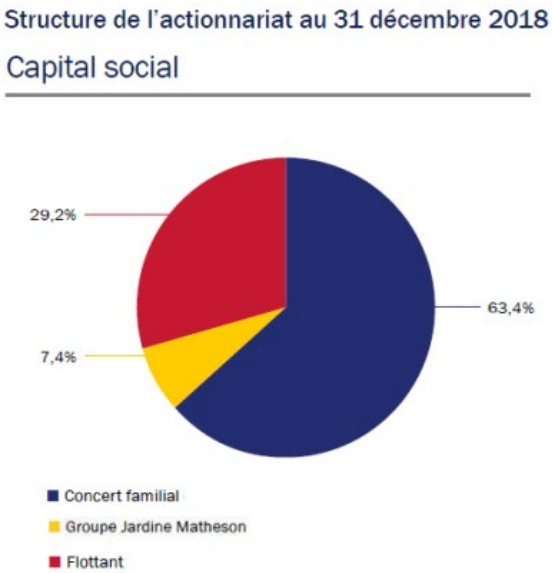
• Avantage pour les actionnaires : liquidité : on peut vendre les titres du jour au lendemain. La liquidité se mesure, s'apprécie au travers du flottant

- Flottant : part du capital de l'entreprise susceptible d'être échangé, qui n'appartient pas de façon stable. Part des actions appartenant à des agents répondant à une pure logique financière.

- Le nombre de titres échangés quotidiennement permet aussi de mesurer la liquidité.

• Cotation en bourse couteuse et réservée à une minorité d'entreprises de grande taille : 1220 entreprises en France.

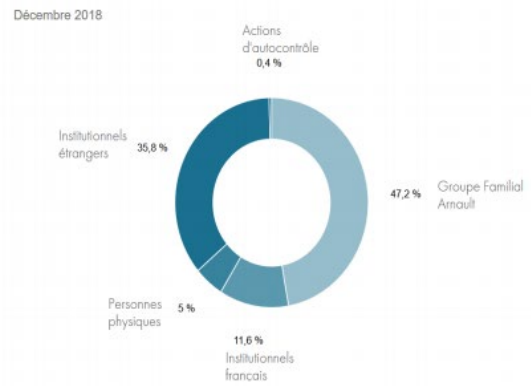
Rothschild & Co



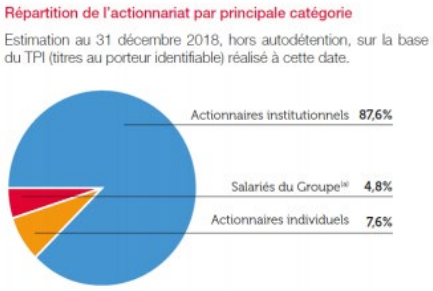
EDF

Concert familial : membres d'une même famille qui agissent de concert.

LVMH



TOTAL



Groupe familial de 47,2% et le reste est du flottant pour LVMH.

Volumes d'échanges sur les titres du SBF 120 le 18/11/2019

Libellé	Dernier cours au 19/11/2019	Volume échangé la veille	Capitalisation boursière (MEUR)	Montant échangé (MEUR)	% capital échangé
TOTAL	49,265	1 189 076	131 376,45	58,58	0,045%
LVMH MOET VUITTON	403,95	130 600	204 168,85	52,76	0,026%
BNP PARIBAS	51,15	913 691	63 927,27	46,74	0,073%
SANOFI	84,57	441 208	105 967,06	37,31	0,035%
AXA	25,37	1 416 284	61 295,95	35,93	0,059%
QUADIENT	19,42	6 001	671,212	0,12	0,017%
VIRBAC	211,5	459	1 788,87	0,10	0,005%
ALD	13,74	6 756	5 552,39	0,09	0,002%
ROTHSCHILD & CO	25,55	3 007	1 981,85	0,08	0,004%
VICAT	38,5	909	1 728,65	0,03	0,002%

5 titres les plus échangés au-dessus et 5 titres les moins échangés en dessous.

Seulement 3000 titres Rothschild ont été échangé donc liquidité plus faible que les titres de total par exemple (1 189 076 échangés le 17/11).

3- Principes d'évaluation des actions

Les praticiens utilisent toujours plusieurs approches différentes, qui sont jugées d'autant plus pertinentes qu'elles aboutissent à des résultats convergents.

Un exemple : la réaction du cours de l'action « Olympique Lyonnais » aux résultats sportifs du club

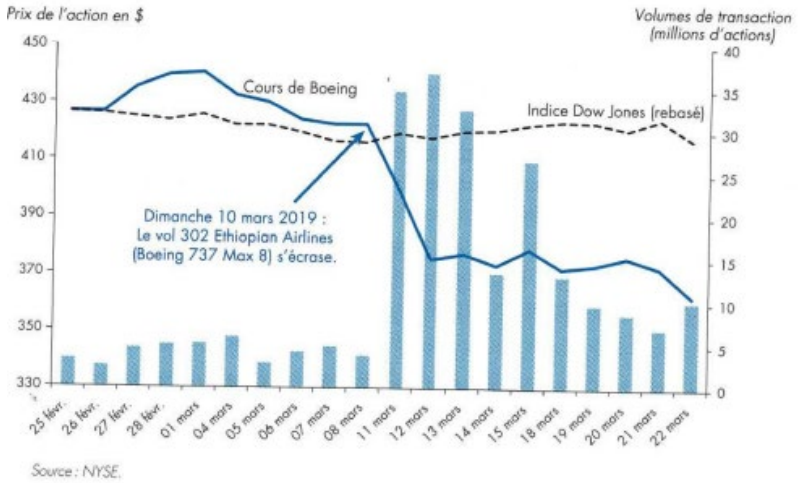
Date du match	Match	Score	Réaction du cours de bourse
19/09/2007	Barcelone-OL	3 – 0	- 3 %
27/11/2007	OL-Barcelone	2 - 2	Stable
12/12/2007	Glasgow rangers - OL	0 - 3	+ 1,9 %

Pourquoi le cours de bourse a augmenté le lendemain du résultat du club : primes pour les matchs gagnés, droits de diffusion à la télévision.

• Hypothèse : efficience des marchés

Un marché est efficient lorsque le prix des titres financiers y reflète à tout moment toute l'information pertinente disponible.

Un exemple d'efficience des marchés :
le *crash* du vol 302 Ethiopian Airlines le 10 mars 2019



a) Les méthodes patrimoniales

La valeur d'une entreprise correspond à son patrimoine : l'entreprise vaut ce qu'elle possède.

== > Actif net comptable de l'entreprise = actif – dettes – provisions.

Mais on réévalue ça : Actif net corrigé : réévaluation des postes de l'actif du bilan

• Valeur action = actif net corrigé / nombre d'actions

• Intérêt de cette méthode : facile à mettre en œuvre car l'information comptable est disponible

• Inconvénient : ne tient pas compte des perspectives futures

• Exemple : Voici le bilan de la société Moulineux. On estime que les immobilisations corporelles valent 100 000 euros de plus que la valeur nette inscrite au bilan. Le capital social est divisé en 10 000 actions.

Actif (K€)		Passif (K€)	
Immobilisations corporelles	600	Capital social	800
Immobilisations incorporelles	100	Résultat net	100
Actif circulant	600	Dettes	400
Total	**1300**	**Total**	**1300**

AN = 1300 – 400 = 900 AN corrigé = AN + revalorisation des immobilisations = 900 + 100 = 1 000

Valeur de l'action = 1 000 000 / 10 000 = 100 €. Valeur de 100€ pour chaque action.

Avantage : facile à mettre en œuvre car on peut avoir accès aux comptes.

Inconvénient : se base sur des informations passées donc ne va pas pour des entreprises qui prévoient une forte croissance.

b) La méthode des multiples

Evaluation d'une société par comparaison avec d'autres sociétés issues du même secteur d'activité et présentant des caractéristiques financières proches. Trois étapes :

– Identifier un échantillon de sociétés comparables

– Calculer les multiples de valorisation

– Appliquer ce multiple à la société évaluée

[C'est ce qu'on fait pour le marché immobilier : prix du mètre carré multiplié par la surface de l'appartement.]

• Multiple le plus répandu : *Price earning ration = cours de l'action / bénéfice par action*

• Exemple : L'action Pernod Ricard cote 168,05 euros le 12 novembre 2020. La société enregistre un bénéfice par action de 6,23 euros. Le PER est de 168,05 / 6,23 = 26,97.

Le PER moyen du secteur des boissons alcoolisées est de 22,71.

La Brasserie Duyck veut s'introduire en bourse. Bénéfice par action = 5 euros. Un cours avoisinant les 5 × 22,71 = 113,56 € serait correct.

Libellé	Dernier cours	Var.	Var /1er janvier	Volume échangé	PER
ADVINI	27	0,00%	-2,88%	40	18,44
DIAGEO	36,26	0,33%	15,39%	1 336	21,40
LANSON-BCC	24,8	-0,80%	-12,06%	92	12,20
LAURENT PERRIER	86,4	0,00%	-9,05%	623	22,21
MARIE BRIZARD	1,778	-5,43%	-32,40%	41 820	-
PERNOD RICARD	168,05	-0,68%	17,27%	122 671	26,87
REMY COINTREAU	121,1	-0,90%	22,39%	33 319	36,42
VRANKEN-POMMERY MONOPOLE	21	-0,47%	-11,39%	954	21,34
Moyenne					**22,70**

c) Le modèle d'actualisation des dividendes

• L'actualisation des flux futurs

Loi du prix unique : le prix d'un actif doit être égal à la valeur actuelle des flux futurs auquel il donne droit. La valeur de l'action doit être égale aux flux de trésorerie qu'elle va générer dans le futur.

Être actionnaire d'une entreprise donne droit à deux sources différentes de revenus potentiels : dividendes + revente de l'action

- Hypothèse : horizon de placement à un an

$$P_0 = \frac{Div_1 + P_1}{1 + r}$$

$$r = \frac{Div_1 + P_1}{P_0} - 1 = \underbrace{\frac{Div_1}{P_0}}_{Taux\ de\ dividende} + \underbrace{\frac{P_1 - P_0}{P_0}}_{Taux\ de\ plus-value} \quad \text{Taux de rentabilité}$$

- Généralisation à un horizon à n périodes :

$$P_0 = \frac{Div_1}{1 + r} + + \frac{Div_2}{(1 + r)^2} + \frac{Div_3}{(1 + r)^3} + \cdots + \frac{Div_n + P_n}{(1 + r)^n}$$

• Le modèle de Gordon-Shapiro : modèle où l'action est détenue indéfiniment.

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Div_t}{(1 + r)^t}$$

Inconnue : le montant des dividendes futurs ⇒ Hypothèse d'un taux de croissance constant des dividendes, g. (hypothèse que les dividendes vont croître à un taux constant de g)

• Modèle de Gordon-Shapiro : $P_0 = \frac{Div_1}{r - g}$

Exemple : soit une action présentant les caractéristiques suivantes.

– Bénéfice par action : 10 euros

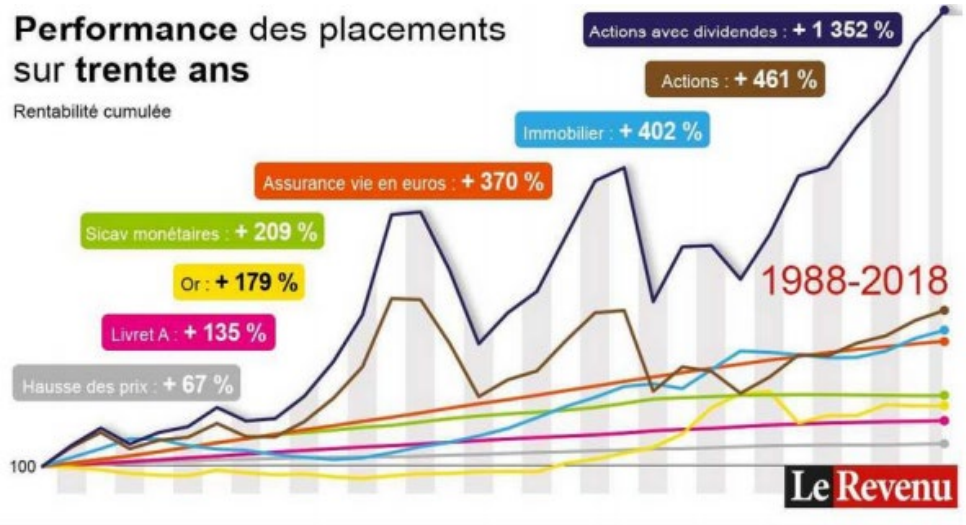
– Taux de distribution des dividendes : 50 %

– Taux de croissance des dividendes : 5 %

– r : 9 %

Le prix du titre est : $P_0 = \frac{Div_1}{r-g} = \frac{10 \times 50\%}{(0{,}09-0{,}05)} = 125€$

Les professionnels cumulent ces approches pour avoir une vision plus juste. Plusieurs méthodes différentes peuvent être écrites pour justifier le prix du titre.



Rentabilités et risques des placements

France : 1980 – 2017	Rentabilité annuelle moyenne	Risque (écart-type)
Actions	16,46%	18,49%
Obligations d'État	6,57%	3,98%
Bons du trésor	5,47%	4,54%
Inflation	2,95%	

Données :
Actions : indice de marché des actions d'Eurofidai
Obligations d'État et bons du Trésor : statistiques financières internationales

En règle générale, les actions ont le rendement le plus élevé.

B) Les obligations

1- Les caractéristiques des émissions obligataires

a) Les caractéristiques des obligations

Exemple : émission obligataire de Peugeot

Emetteur	Peugeot SA
Montant	1 milliard €
Prix émission	99,494 %
Valeur nominale	1 000 €
Date émission	6 mars 2013
Date échéance	6 mars 2018
Durée	5 ans
Taux nominal	7,375 % fixe, annuel
Taux de rendement actuariel à la date de l'émission	7,5 %
Valeur de remboursement	100 %
Note	BB (SP), B1 (Moody's)
Place de cotation	Euronext Paris

• VALEUR NOMINALE

Comprise entre 1 et 1000 euros dans la zone euro

La valeur nominale ou valeur faciale d'une obligation est le montant de référence utilisé pour le calcul des intérêts.

• PRIX D'EMISSION

Prix auquel l'obligation est mise en vente sur le marché primaire, exprimé en pourcentage de la valeur nominale. Le prix d'émission peut différer de la valeur nominale :

– inférieur à la valeur nominale (au-dessous du pair)

– égal à la valeur nominale (au pair).

– supérieur à la valeur nominale (prix au-dessus du pair) : prime d'émission.

• PRIX DE REMBOURSEMENT

Prix auquel l'obligation sera remboursée.

– au pair (valeur de remboursement = valeur nominale)

– Au-dessous du pair (valeur de remboursement < valeur nominale)

– Au-dessus du pair (valeur de remboursement > valeur nominale) : prime de remboursement.

• ECHEANCE ET DUREE

Date à laquelle se produit le remboursement du capital de l'emprunt.

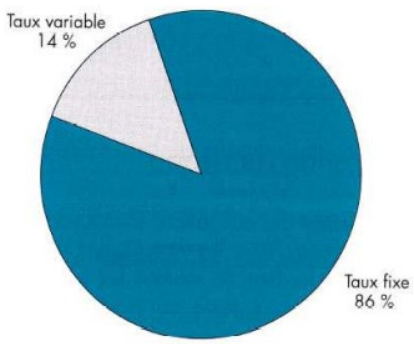
Durée = maturité initiale de l'obligation : période qui sépare son émission de son échéance.

• TAUX FACIAL ET COUPON

Coupon = Intérêts versés

A l'époque où les titres financiers n'étaient pas dématérialisés, un papier matérialisait ce titre : (ici pour financer la construction du canal de Panama). Sur ce titre on voit des coupons : si on veut récupérer les intérêts on donnait un coupon et on récupérait les intérêts.

Répartition des émissions obligataires en euros en 2016 selon le taux d'intérêt



Taux facial : permet de calculer les intérêts.

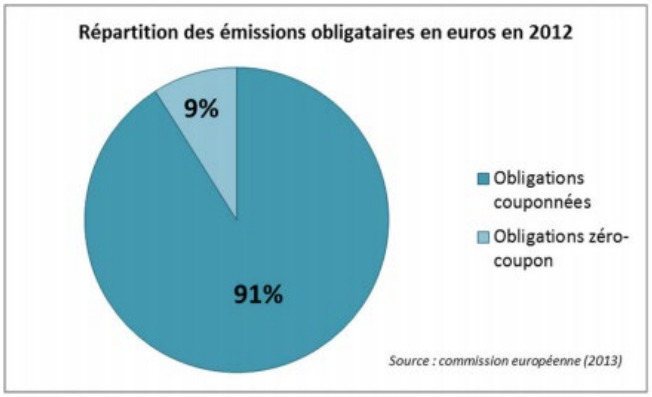
Coupon = taux facial × valeur nominale

Pour PSA : taux fixe de 7,375

Périodicité

Fréquence de versement des intérêts. En principe c'est une fois par an, parfois aux USA c'est 2 fois.

Certains ont une spécificité : les obligations o coupons ne donnent pas d'intérêt aux cours de la durée de vie de l'obligation : il n'y a pas d'intérêts versés mais c'est la valeur remboursée qui aura augmenté par rapport à la valeur empruntée.



Modalités de remboursement

Remboursement in fine le plus fréquent : l'intégralité du montant emprunté est remboursée en intégralité à la fin de la durée de vie de l'obligation.

En général, durée de vie entre 5, 30 ou 40 ans et d'autres encore beaucoup plus longues, obligation « belle au bois dormant » Walt Disney a fait un emprunt pour une durée de 100 ans.

Il existe même des obligations perpétuelles, Casino en 2005 qui a emprunté 600 millions d'euro.

b) La cotation des obligations sur le marché secondaire

Dès la fin de la souscription de l'emprunt obligataire, le titre est coté sur le marché secondaire, et sa valeur fluctue.

Obligations cotées :

– En pourcentage de leur valeur nominale

– Pied de coupon = cotation qui exclut la fraction des intérêts auquel le souscripteur a droit depuis la date du dernier coupon.

Cotation pied de coupon : les cours n'incluent pas la fraction de l'intérêt annuel écoulé

Explication : les intérêts sont payés une fois par an

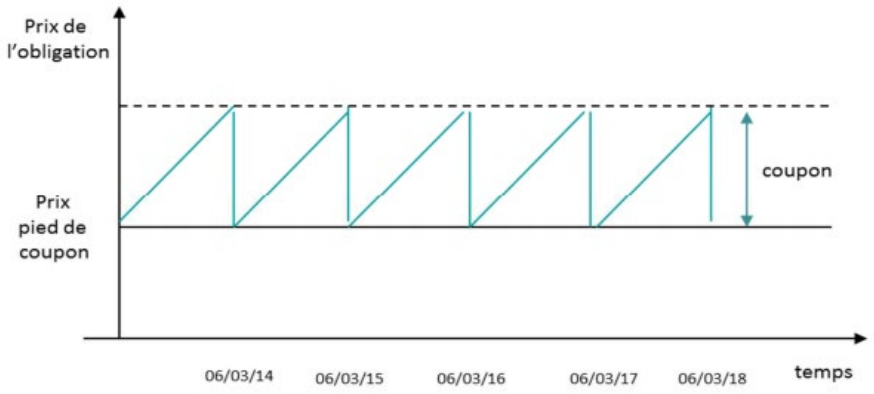
• Coupon couru :

$$\frac{\textit{nombre de jours depuis la date de détachement du coupon}}{365} \times \textit{taux facial}$$

• Prix de l'obligation = prix pied de coupon + coupon couru.

Exemple : le 25 avril 2013, l'obligation Peugeot cote 102,8 %. Le prix d'achat de l'obligation est donc : (prix pied de coupon + coupon couru) en % valeur nominale × valeur nominale

Coupon couru = 50/365× 7,375 = 1,01 % Prix obligation = (102,8 % + 1,01 %) × 1000 € = 1038,1 €.



c) Le rendement de l'obligation : le taux de rendement actuariel

Il faut un critère commun si on hésite entre plusieurs obligations.

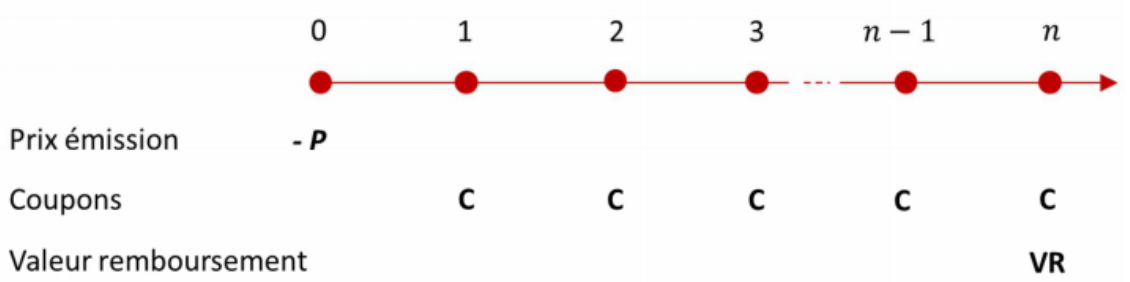
Taux de rendement de l'obligation ≠ taux nominal.

TRA (taux de rendement actuariel) : rentabilité que les investisseurs obtiennent s'ils achètent l'obligation à son prix de marché et la détiennent jusqu'à l'échéance.

Pour calculer ça, on s'appuie sur la loi du prix unique.

Loi du prix unique : le prix d'un actif est égal à la valeur des flux futurs qu'un investisseur reçoit.

$$P = \frac{C_1}{(1+r)} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \cdots + \frac{C_n}{(1+r)^n} + \frac{VR_n}{(1+r)^n}$$



Exemple : on a un titre avec une *n*. en première date : flux négatif car paiement de ce titre.

Le TRA est le taux de rendement interne qui permet l'égalité suivante :

$$-P + \frac{C_1}{(1+TRA)} + \frac{C_2}{(1+TRA)^2} + \cdots + \frac{C_n}{(1+TRA)^n} + \frac{VR_n}{(1+TRA)^n} = 0$$

$$-P + \sum_{t=1}^{n} \frac{C_t}{(1+TRA)^t} + \frac{VR_n}{(1+TRA)^n} = 0$$

Autrement dit, le TRA est le taux qui annule la VAN de l'obligation. Le TRA représente :

• pour l'acheteur de l'obligation, le taux de rentabilité brut (avant fiscalité et coûts de transaction) qu'il obtient en gardant l'obligation jusqu'à son remboursement. Hypothèse forte : les intérêts versés sont réinvestis à ce même taux actuariel.

• pour l'émetteur, le coût du financement

Obligation zéro-coupon : La rentabilité d'une obligation zéro-coupon d'une maturité de n ans, émise au prix P et d'une valeur de remboursement VR est :

$$P = \frac{VR_n}{(1+TRA)^n}$$

$$TRA = \left(\frac{VR}{P}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Exemple : la rentabilité d'une obligation zéro-coupon d'une maturité de 10 ans, émise au prix de 74,409 % et d'une valeur nominale de 1000 € est donc :

$$TRA = \left(\frac{1000}{744{,}09}\right)^{\frac{1}{10}} - 1 = 0{,}03$$

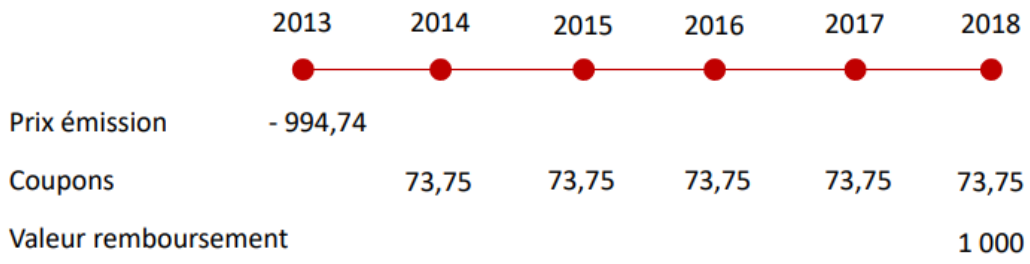
• Obligation couponnée

Méthodes d'interpolation linéaire ou tableur.

Exemple : La rentabilité de l'obligation Peugeot est déterminée par l'équation suivante : (on passe par un solveur pour résoudre ce calcul)

$$-994{,}74 + \sum_{t=1}^{5} \frac{73{,}75}{(1+TRA)^t} + \frac{1000}{(1+TRA)^5} = 0$$

$$\Rightarrow r = 7{,}5\%$$



d) L'arbitrage au service de l'efficience des marchés

L'arbitrage : combinaison d'opérations ne nécessitant aucune mise de fonds et aucune prise de risque, et permettant de réaliser un profit certain en tirant partie des seules imperfections susceptibles d'apparaitre sur les marchés.

Intérêt de l'arbitrage : élimine des imperfections de marché et garantit leur efficience

Arbitrage le plus simple : acheter et vendre simultanément un même bien sur deux marchés pour profiter d'une différence de prix. Exemple : l'or se négocie à des prix différents à Londres (850 dollars l'once) et New York (900 dollars l'once) => on l'achète à New York et le revend à Londres. Mais si on se précipite à New York, l'offre augmente à Londres (le prix baisse) et la demande augmente à New York (le prix va augmenter) = le prix va se stabiliser en 850 et 900 dollars.

Exemple d'arbitrage :

• Une obligation offrant une valeur de remboursement de 1000 € dans un an est cotée 940 €. Le taux d'intérêt sans risque est de 5 %.

• Valeur de cette obligation $V_0 = \frac{1000}{(1+0,05)} = 952,38\ €$:

• Stratégie d'arbitrage :

♣ En date 0 :

⎪ Emprunt de 952,58 € en date 0 et on devra rembourser 1000€ dans un an

⎪ Avec cette somme, on achète l'obligation au prix de 940 €

• En date 1 :

⎪ On perçoit la valeur de remboursement de l'obligation de 1000 €

⎪ On rembourse le prêt de 952,58 × 1 + 0,05 = 1000 €

• Profit immédiat sans risque : 12,38 €

• La forte demande sur l'obligation va faire progresser son prix jusqu'à 952,38 € → disparition de l'opportunité d'arbitrage.

	Date 0	Date 1
Flux de trésorerie de l'emprunt	+ 952,58	- 1000
Flux de trésorerie de l'obligation	- 940	+ 1000
Flux net de trésorerie	+ 12,38	0

On aura profité de l'imperfection du marché (mais comme on n'est pas le seul à voir cette imperfection l'opportunité s'efface vite).

2- La valeur des obligations

Deux mécanismes font varier le prix de l'obligation sur le marché :

• Le temps qui passe

• Les taux d'intérêt qui fluctuent

Un titre obligataire est exposé à différents risques :

• Le risque de taux

• Le risque de liquidité sur le titre

• Le risque de défaut

a) L'effet du temps sur le prix des obligations

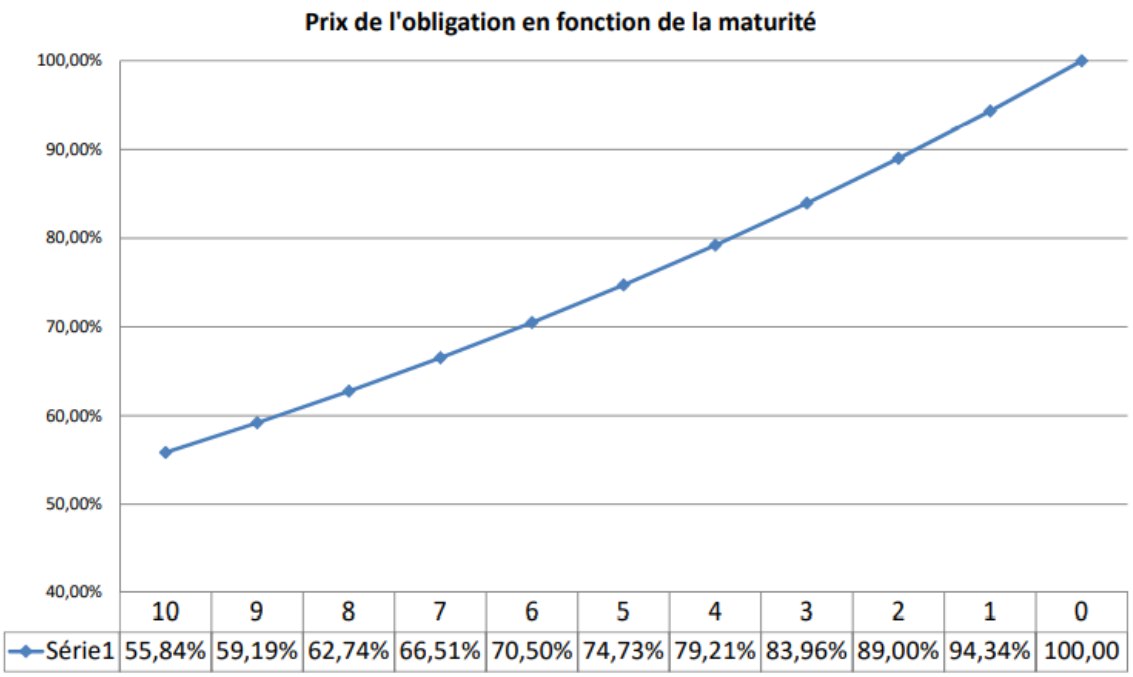
Au fur et mesure que l'on se rapproche de l'échéance de l'obligation, le prix, toutes choses égales par ailleurs (si rien d'autre n'est modifié), augmente et se rapproche de sa valeur de remboursement.

Exemple : obligation zéro-coupon, remboursable au pair (= à sa valeur nominale) dans 10 ans, taux d'intérêt r = 6%.

La valeur de l'obligation (= son prix) est : $P = \frac{VR}{(1+r)^n}$

A son émission, l'obligation vaut : $P=\frac{100\%}{(1+0{,}06)^{10}} = 55{,}84\%$

Un an plus tard, l'obligation vaut : $P=\frac{100\%}{(1+0{,}06)^{9}} = 59{,}19\%$



	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
Série1	55,84%	59,19%	62,74%	66,51%	70,50%	74,73%	79,21%	83,96%	89,00%	94,34%	100,00

b) Le risque de taux

Risque lié à l'effet des taux d'intérêt sur le prix de l'obligation

La détention d'une obligation expose à un risque de taux d'intérêt.

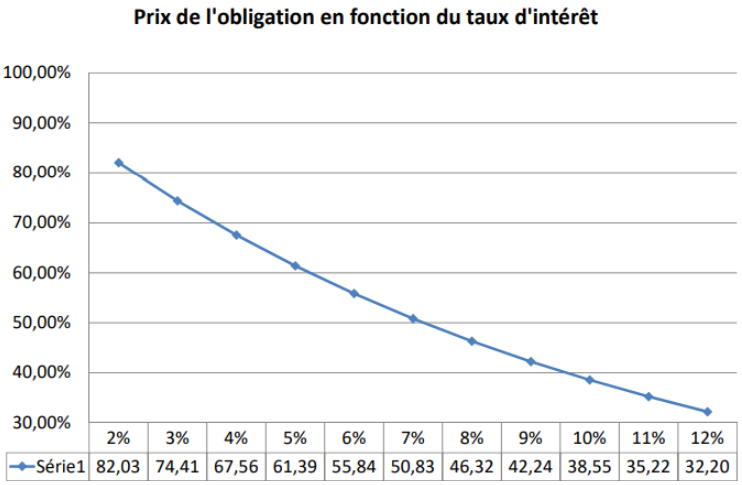
Prix d'une obligation zéro-coupon : $P = \frac{VR}{(1+r)^n}$

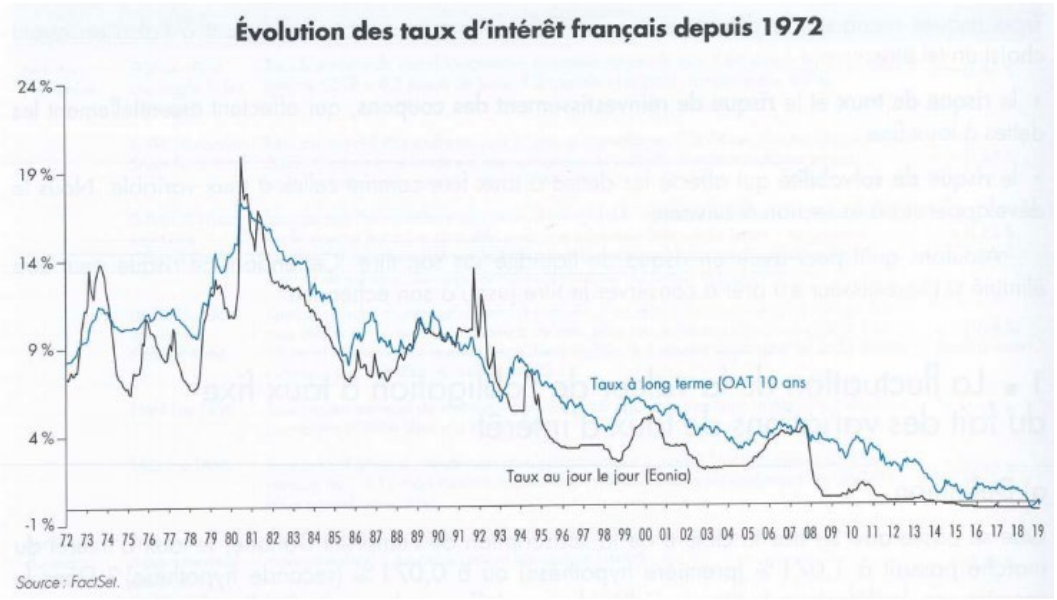
Conséquences d'une modification des taux d'intérêt sur l'obligation précédente sitôt après son émission :

A son émission, l'obligation vaut : $P = \frac{100\%}{(1+0{,}06)^{10}} = 55{,}84\%$

Sitôt après son émission, le taux d'intérêt augmente à 7%. L'obligation vaut : $P = \frac{100\%}{(1+0{,}07)^{10}} = 50{,}83\%$

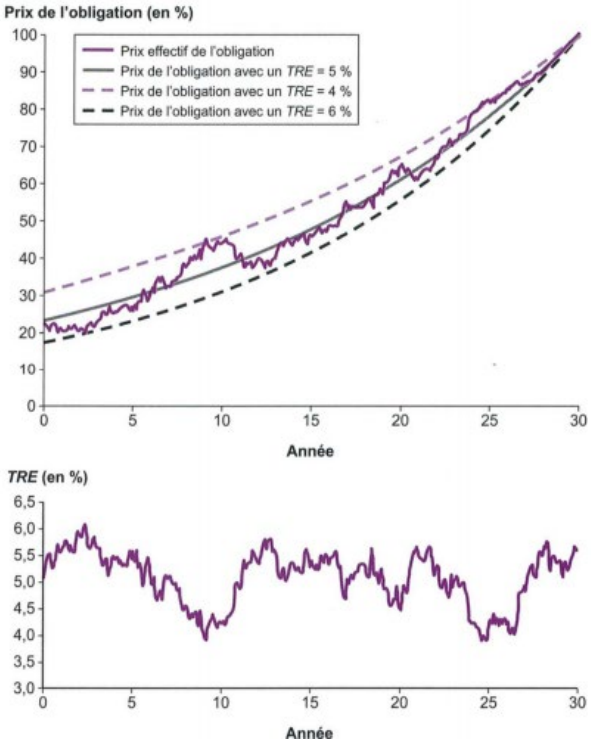
Plus le taux d'intérêt augmente, plus le prix diminue ici.





Fluctuation des taux d'intérêt sur une longue période. Si on achète une obligation d'une maturité de 40 ans en 1972 et on la garde jusque 2012, les TI ont varié de presque 20% au début des 80s et aujourd'hui des TI presque négatifs.

Figure 8.2 – Rentabilité à l'échéance et fluctuations du prix d'une obligation zéro-coupon d'échéance initiale 30 ans.



109

Le risque de réinvestissement des coupons

Au bout d'un an on reçoit des intérêts et on réinvesti ces intérêts.

Le détenteur d'une obligation ne sait pas à quel taux ses coupons seront réinvestis (obligation coupon zéro : immunisation).

• r ↑ : l'investisseur subit une perte en capital, mais il réinvestit ses coupons à un taux supérieur au taux actuariel initial.

• Stratégie pour s'immuniser contre le risque de taux : conserver le titre durant une durée déterminée, la duration.

• Duration : horizon temporel pour lequel en cas de baisse des taux, la perte sur le réinvestissement des coupons sera compensée par la plus-value réalisée sur la vente de l'obligation.

$$D = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{t \times CF_t}{(1+r)^t}}{P}$$

• Exemple : calcul de la duration de l'obligation Peugeot

Année t	CF_t	$t \times CF_t$	$\frac{t \times CF_t}{(1+r)^t}$
1	73,75	73,75	68,60
2	73,75	147,5	127,64
3	73,75	221,25	178,10
4	73,75	295	220,90
5	1073,75	5368,75	3739,65
Somme			4334,88
Prix obligation			994,94
Duration			4,36

Flux financiers que génèrent l'obligation.

c) Le risque de défaut

L'évaluation du risque de défaut par les agences de notation

Risque de défaut : non remboursement des intérêts ou du capital selon l'échéancier prévu dans le contrat de dette. N'a pas l'argent pour payer les intérêts, ni le capital.

== > exemple des emprunts russes. En achetant un titre obligataire, on est soumis à un risque de défaut.

• Risque de solvabilité mesuré par une analyse financière de l'emprunteur.

• Agences spécialisées dans cette évaluation du risque de défaut : Moody's, Standard&Poors et Fitch.

Rating : note reflétant la qualité de signature de l'emprunteur (probabilité de défaut)

• Rating influence la prime de risque payée et donc le coût de la dette.

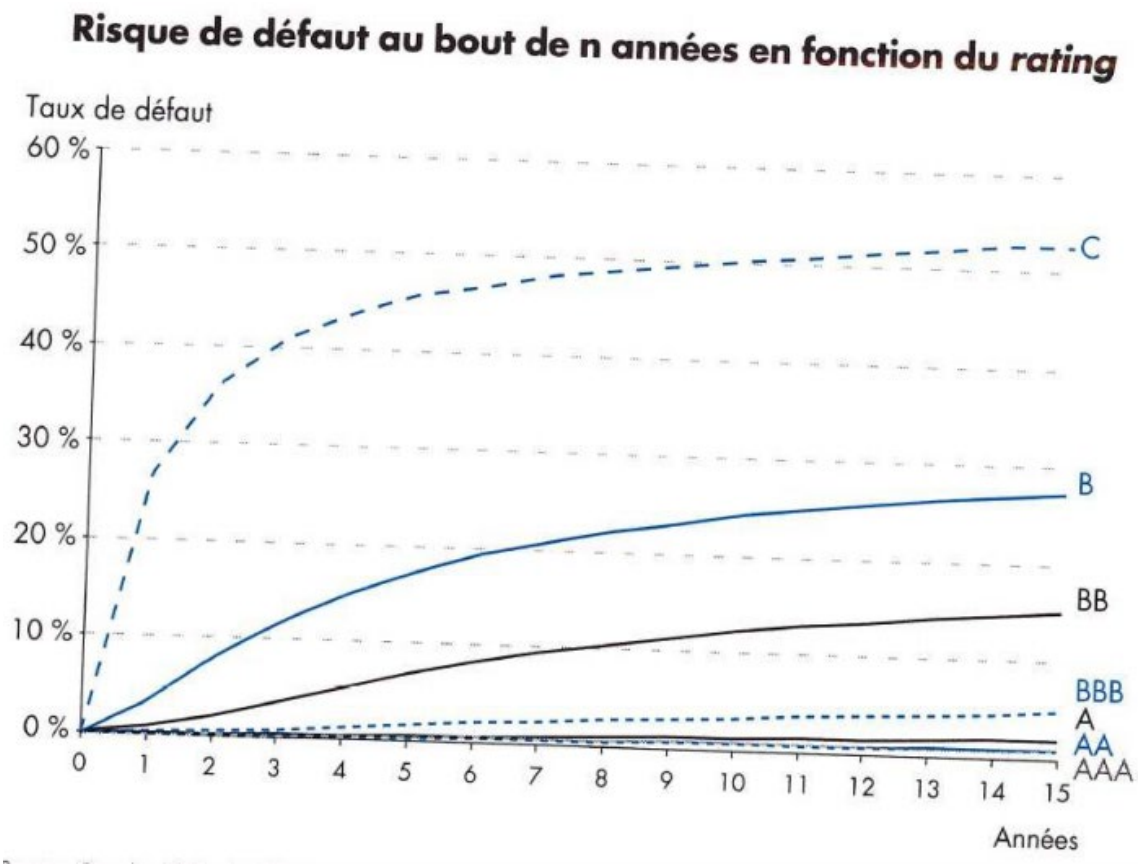
(Marché oligopolistique : 3 grandes entreprises dans le monde qui donnent ces notes.)

Note Moody's	Note Standard & Poor's et Fitch	Signification	Exemples (août 2020)
Investment grades			
Aaa	AAA	Meilleure qualité possible, risque de crédit faible voire nul.	Allemagne, Microsoft
Aa	AA	Haute qualité, risque faible	France, Sanofi, Ville de Lyon
A	A	Qualité moyenne supérieure	Japon, LVMH
Baa	BBB	Qualité moyenne, risque de crédit modéré	Portugal, Pernod Ricard
Speculative grades			
Ba	BB	Qualité incertaine	Grèce, EDF
B	B	Risque de crédit élevé, faible capacité de l'emprunteur à faire face à ses obligations	Argentine, Altice
Caa	CCC	Qualité médiocre	Mozambique
Ca	CC	Hautement spéculatif	Liban
C	C	Proche du dépôt de bilan	
	D ou SD	En défaut de paiement	Argentine

La France a été rétrogradée il y a quelques années de AAA à AA.

Titres d'investissements (peu rsisqués) de AAA à BBB puis titres plus risquées de BB à D

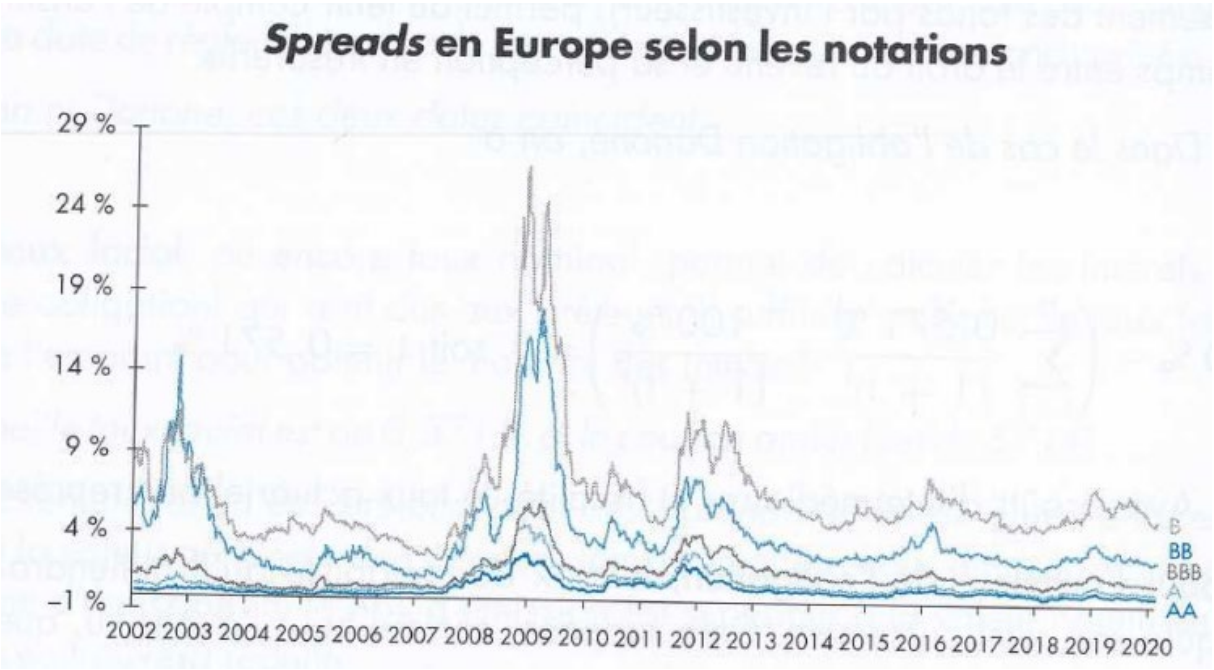
Le rendement exigé des obligations dépend du risque de défaut



• La prime de risque est d'autant plus élevée que le risque de défaut est grand.

Spread : écart entre le TRA et le taux de référence d'un titre sans risque exprimé en points de base (1ootième de pourcentage).

• Facteurs : secteur d'activité, taille, montant de l'emprunt, rating



CHAPITRE 5 - INTRODUCTION AU MARKETING : COMPRENDRE LE COMPORTEMENT DU CONSOMMATEUR

Bibliographie

• KOTLER Philip, KELLER Kevin, HERMONNET Aurélie, MANCEAU Delphine (2019) : Marketing management, 16ème édition, Pearson. (Bases du marketing)

• Denis DARPY (2015) : Le marketing, Dunod, collection les topos. (Très bien, cours et synthétique)

• Denis DARPY et Valérie GUILLARD (2020) : Comportements du consommateur, 5ème édition, Dunod. (Plus spécifiquement sur ce chapitre)

• Joël BREE (2017) : Le comportement du consommateur, 4ème édition, Dunod, collection les Topos.

Introduction

Définition : « Le marketing est la conquête méthodique et permanente d'un marché rentable, impliquant la conception et la commercialisation d'un produit ou d'un service conforme aux attentes des consommateurs visés ». Les consommateurs sont au centre de la réflexion de l'entreprise. Modèle gagnant-gagnant : le consommateur a des produits qui correspondent à ses attentes, l'entreprise vend.

La démarche marketing fonctionne en deux temps :

– Une phase de réflexion orientée vers le consommateur et la concurrence : analyse du comportement du consommateur et études de marché

– Une phase d'action sur le marché : aspect opérationnel du marketing, correspondant à la gestion du « marketing mix » (politique de produit, de prix, de communication et de distribution).

Le modèle de comportement d'achat

Stimuli externes		**La boite noire de l'acheteur**		**Les réponses de l'acheteur**
Stimuli commerciaux	***Stimuli autres***	Caractéristiques de l'acheteur	Processus de décision	Choix du produit Choix de la marque Choix du point de vente Choix du moment de l'achat Choix du budget
Produit Prix Communication Distribution	Économiques Technologiques Politiques Socio-culturels			

Objectif de rentrer dans la boîte noire de l'acheteur, ce qu'il achète ne dépend pas uniquement des stimulis externes.

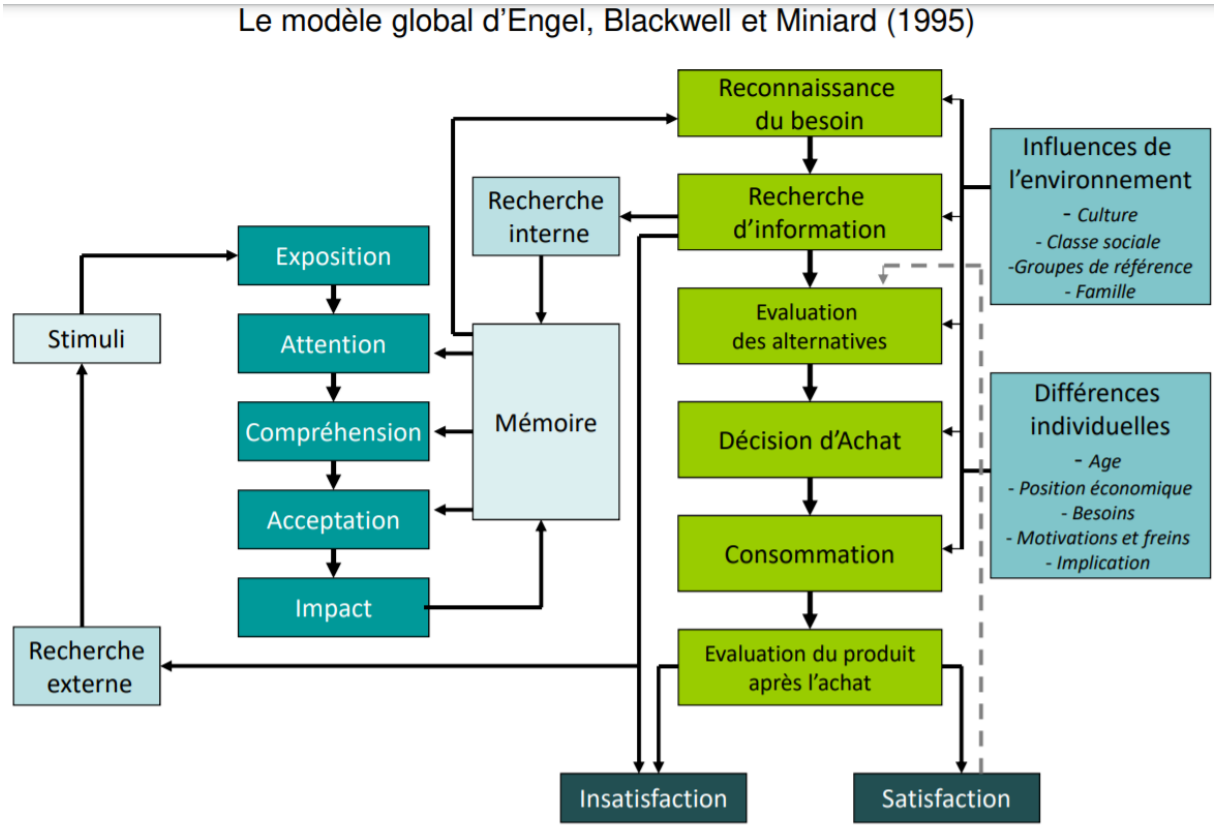
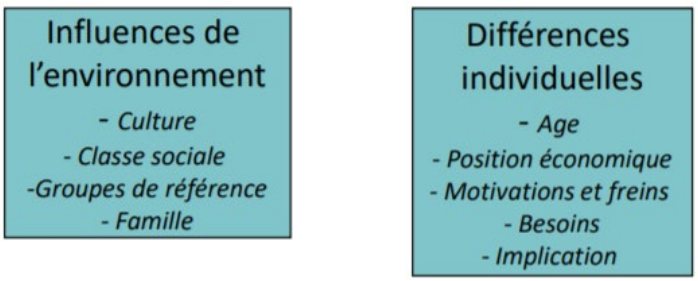


Schéma important, on va étudier différentes parties du schéma au fur et à mesure du chapitre.

I- Les facteurs influençant l'achat

Le modèle global d'Engel, Blackwell et Miniard (1995)



Différents facteurs influencent l'achat : liés à l'environnement ou aux caractéristiques individuelles.

A) Influences externes

1- Culture et sous-cultures

La culture est quelque chose de difficile à définir.

En marketing on considère qu'à chaque culture correspondent des valeurs, des attitudes, des modes de vie, des coutumes spécifiques.

• Sous-culture Groupe social identifiable en tant que segment différencié dans une société plus large et plus complexe - Région - Religion - Nationalité - Ethnie et langue

Document : consommation en Provence-Alpes-Côte d'Azur et Nord-Pas-de-Calais

Source : IRI infoscan et LSA n°2038 et 2053 (2008)

› ZOOM Le pastis plutôt en terrasse des bars !

Secteurs surconsommés et sous-consommés en Provence-Alpes - Côte-d'Azur, et indice de consommation* (base 100 : France), cumul annuel mobile à fin février 2008

Surconsommation	Indice	Sous-consommation	Indice
Spécialités de confiserie de sucre	217	Vins effervescents	43
Pâtes fraîches	204	Plats cuisinés appertisés à base de pâtes	49
Conserves de tomates	202	Vins doux naturels, muscats, pineaux	50
Toasts, galettes, crackers	195	Rillettes fraîches	50
Olives	159	Portos, madères, xérès	52
Pâtes persillées	157	Cidres	54
Insecticides	156	Pizzas réfrigérées	55
Boissons et crèmes végétales	156	Amers, gentianes, bitters, américanos	59
Laits industriels	153	Margarines	67
Produits solaires	151	Bières de luxe	67
Poissons, crustacés, mollusques surg.	148	Plats cuisinés appertisés français	68
Semoules, céréales d'accompagnement	144	Conserves de maquereaux	70
Produits de régime	140	Petits pois carottes en conserve	72
Pains grillés et braisés	136	Croûtes lavées et mixtes	73
Huiles	133	Beurres	74
Édulcorants et substituts de sucre	131	Sauces vinaigrette	75
Après-shampooings et soins	131	Asperges en conserve	75
Champagnes	130	Camembert	76
Sorbets et crèmes glacés en vrac	129	Liqueurs et crèmes	77
IVe et Ve gammes	126	Conserves de pâtes	78

› ZOOM Beaucoup de boissons alcoolisées

Secteurs surconsommés et sous-consommés en Nord-Pas-de-Calais, et indice de consommation* (base 100 : France), cumul annuel mobile à fin décembre 2007

Surconsommation	Indice	Sous-consommation	Indice
Graisses à frire	251	Lait frais nature aromatisé	20
Vins effervescents	247	Pains suédois	35
Bières de spécialité	224	Pains grillés et braisés	35
Corned beef et escargots boîte	224	Biscottes	47
Bières de luxe	207	Conserves de pâtes	48
Portos, madères, xérès	197	Spécialités de conf. de sucre	48
Boissons aux fruits pilés	188	Fromages onctueux	48
Punchs et cocktails	182	Toasts galettes et crackers	49
Vins doux naturels, muscats, pineaux	178	Thés	49
Sauces déshydratées	171	Fromages de chèvre et brebis	50
Margarines	166	Pâtes fraîches	50
Champagne	158	Entrées appertisées	51
Eaux aromatisées	152	Conserves de maquereaux	52
Gins, vodkas, téquilas	152	Olives	52
Sodas et boissons aux fruits gazeuses	150	Sauce vinaigrette	53
Pommes de terre surgelées	149	Compotes appertisées	54
Nettoyants sols	148	Maïs doux en conserve	54

Ici on s'intéresse aux sous-cultures régionales. Ici on s'intéresse au produit sur-consommés et sous-consommés. Sur un indice base 100 : si au-dessus de 100 le produit est sur consommé.

Effectivement les huiles, les olives, glaces surconsommées en PACA et dans le Nord, la graisse à frire, les bières sont surconsommées.

2- La classe sociale

• Notion de classe sociale

Groupes relativement homogènes dont les membres ont des revenus identiques, évoluent dans un milieu socioprofessionnel semblable, et partagent un système de valeurs.

• L'influence de la classe sociale sur les comportements de consommation des individus.

Place qu'occupe une personne dans la structure sociale détermine le montant global de ses dépenses.

Sivadas et al (1997) ont réalisé une étude approfondie des différentes classes sociales portant sur 675 000 foyers américains.

Structure sociale du lectorat des principaux genres de livres

• Pierre Bourdieu : Espace des positions sociales et espace des pratiques culturelles : schéma de Bourdieu. Capital culturel et capital économique. (Variation du niveau de ces 2 capitaux). Exemple des patrons du commerce : patrimoine économique élevé.

(https://fr.wikipedia.org/wiki/Fichier:Espace_social_de_Bourdieu.svg == > schéma)

3- Les influences interpersonnelles

a) Groupes d'appartenance et de référence

• groupes d'appartenance : groupe auquel l'individu appartient.

• groupe de référence : groupe auquel le consommateur n'appartient pas mais qui lui sert de référence dans la détermination de son attitude et ses comportements.

• groupes d'aspiration (l'individu admire les valeurs) vs groupes de répulsion (l'individu détermine son comportement en opposition avec celui du groupe de répulsion)

b) Leaders d'opinion

Le leader d'opinion est un individu qui, par sa notoriété, son expertise ou son activité sociale intensive, est susceptible d'influencer de façon informelle les opinions ou le comportement d'un grand nombre d'individus. Ils sont très ouverts à la nouveauté : ils sont des early adopters. C'est très intéressant pour les entreprises de toucher ces leaders d'opinion

Périmètre d'influence : de l'entourage à la sphère publique.

Photos du blog « Fashion and food »

Les influenceurs sont à la limite du leader d'opinion : à la base se sont des individus lambdas qui sont repérés par des marques et doivent ensuite faire la promotion de produits : sont considérés comme neutres par leurs followers mais de l'autre sont rémunérés par les entreprises.

4- Les influences familiales

a) Influence relative des époux

La typologie retient quatre types de décisions familiales :

• Les décisions « mari dominant »

• Les décisions « femme dominante »

• Les décisions autonomes : choisit individuellement.

• Les décisions syncrétiques : les deux décident communément de l'achat

Davis et Rigaux-Bricmont (1977) : la décision d'achat varie fortement selon les catégories de biens.

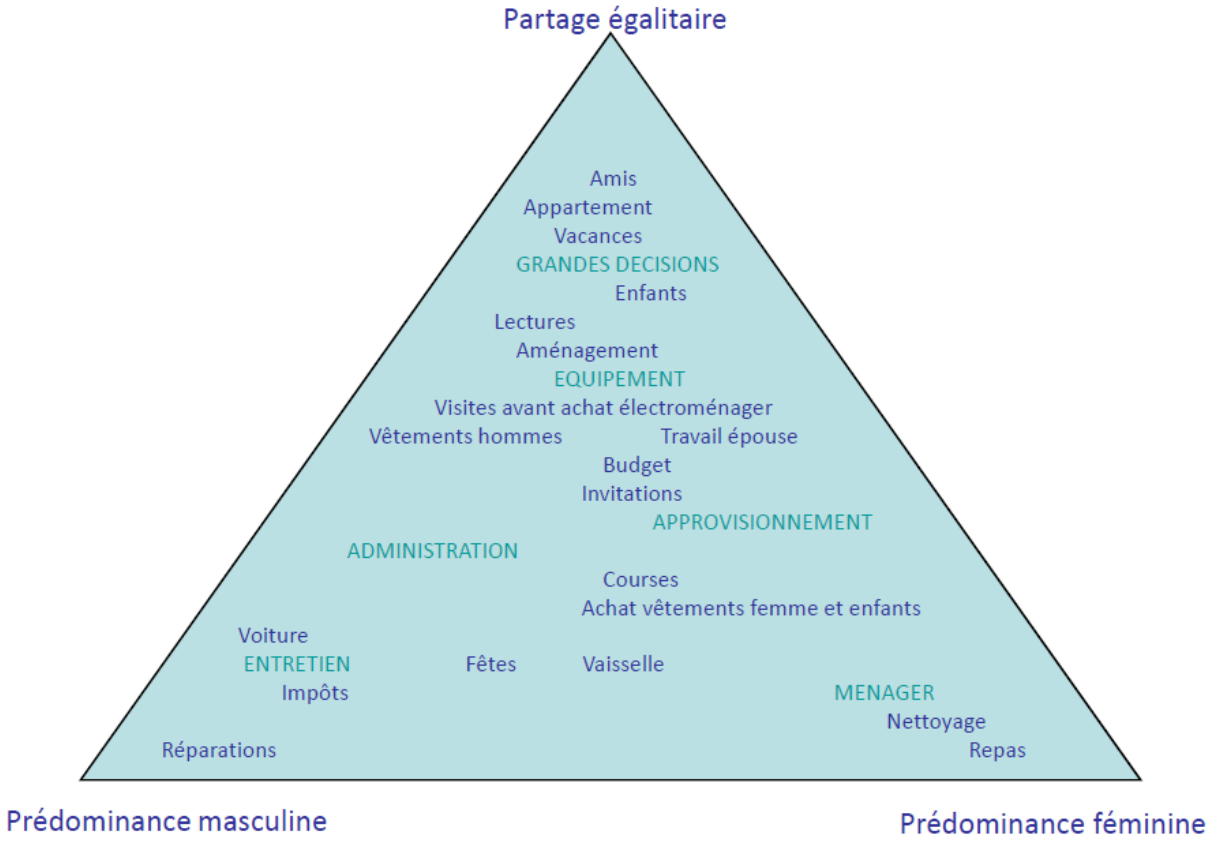
Prédominance de l'homme dans les achats de voiture, le financier.

Prédominance de la femme dans l'alimentaire, les produits d'entretien, les vêtements des enfants.

Compromis entre les 2 pour les grandes décisions : amis, vacances…

Confirmé en 2000 par une étude wallonne.

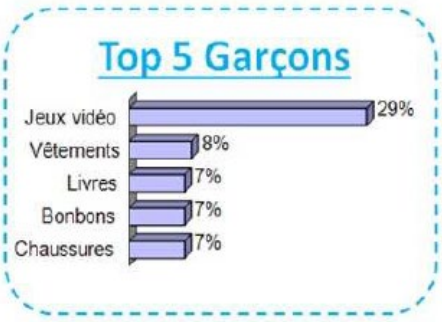
Document : l'influence des époux dans les décisions d'achat



b) Accroissement de la place de l'enfant

Marché primaire : l'enfant achète directement ce qu'il veut. Etude qui montre que beaucoup d'enfant ont de l'argent de poche. Donc en marketing, il faut cibler directement l'enfant, la personne concernée par l'achat : ici l'enfant.

Depuis Noël, quels sont les achats/les sorties que tu as payés avec ton argent à toi ?



•Marché d'influence

Secodip : 54% des enfants de 2 à 16 ans accompagnent leurs parents au supermarché

Dans 46% des cas, la **mère satisfait les demandes précises de ses enfants**.

Dépend de la catégorie de produits et de l'âge des enfants.

• Marché futur : exemple des banques

Prime si on a eu une mention au bac : ouverture d'un compte à la banque et donc ça garanti que des « bons élèves » donc qui vont surement continuer les études restent clients.

B) Les facteurs personnels

1- Agir et cycle familial

Les besoins en électroménager changent quand la famille change, grandis. Les pouvoirs d'achats changent aussi.

L'or gris : comment les personnes âgées sont prises en compte dans les télécommunications. (Se développe de plus en plus aujourd'hui)

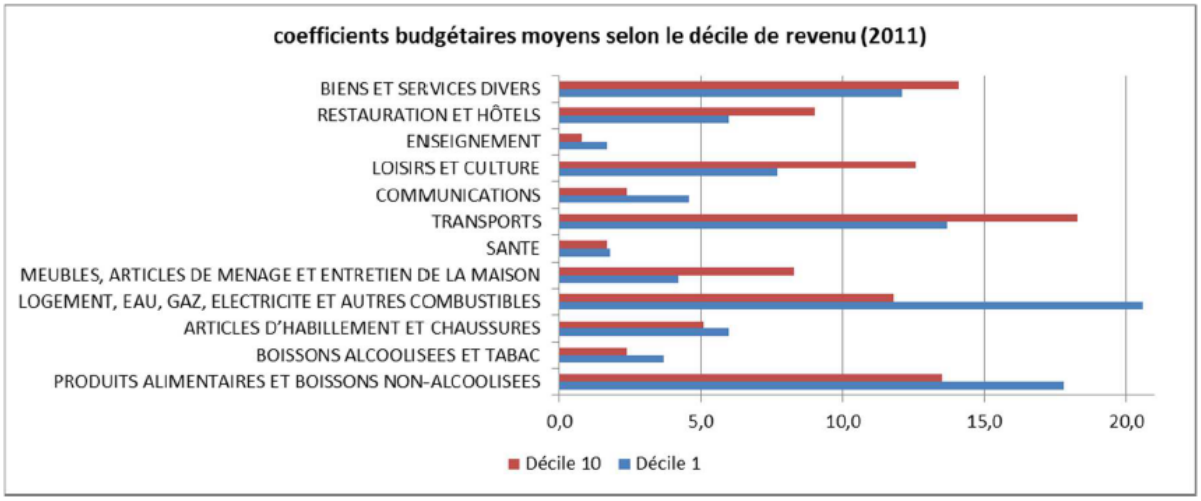
Publicité d'EDF (ci-contre) : moment particulier du cycle de vie où les personnes voient leurs enfants partir de la maison.

2- Position économique

• Loi d'Engel (1857)

• Le pouvoir d'achat dépend du revenu et du patrimoine.

• Coefficient budgétaire moyen calculé par l'INSEE : part du budget consacrée à une catégorie de biens.



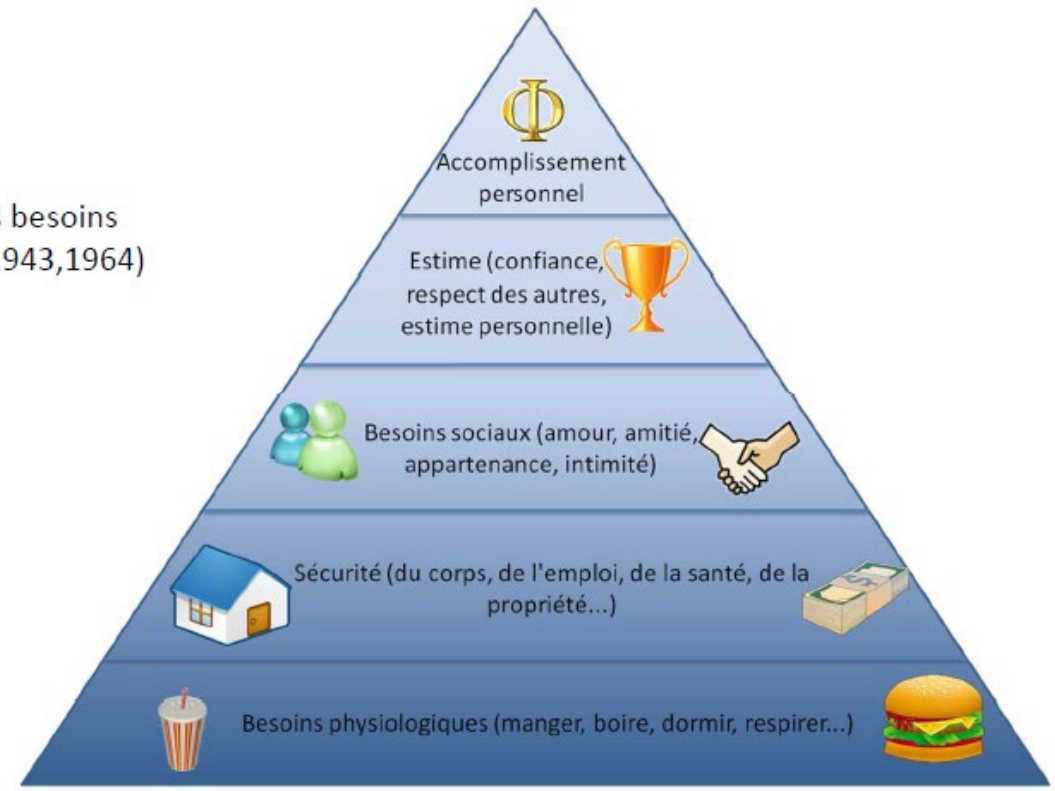
Varie en fonction du budget des ménages (// propension à consommer)

3- Les besoins et motivations

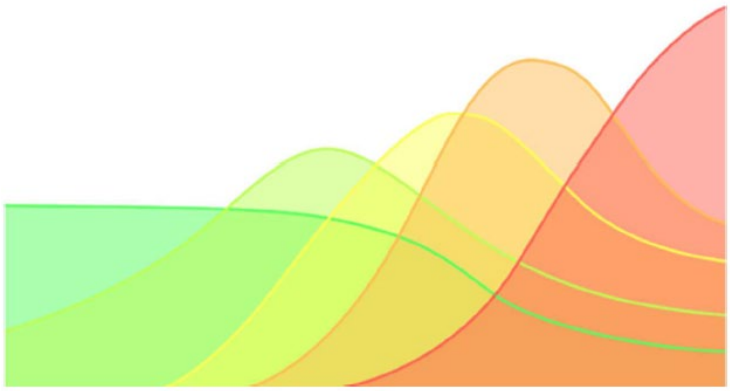
a) Les besoins

Un individu éprouve de nombreux besoins qui n'ont pas tous la même importance et peuvent donc être hiérarchisés.

Pyramide des besoins de Maslow (1943,1964)



Il y a un ordre prioritaire dans les besoins : l'individu passe au besoin n+1 lorsque le besoin n est satisfait. On s'intéresse d'abord à la survie : l'individu survie et ensuite s'intéresse aux autres besoins. (voir le graphique ci-dessous sur la hiérarchie des besoins.)



Représentation dynamique de la hiérarchie des besoins.

b) Les freins et motivations

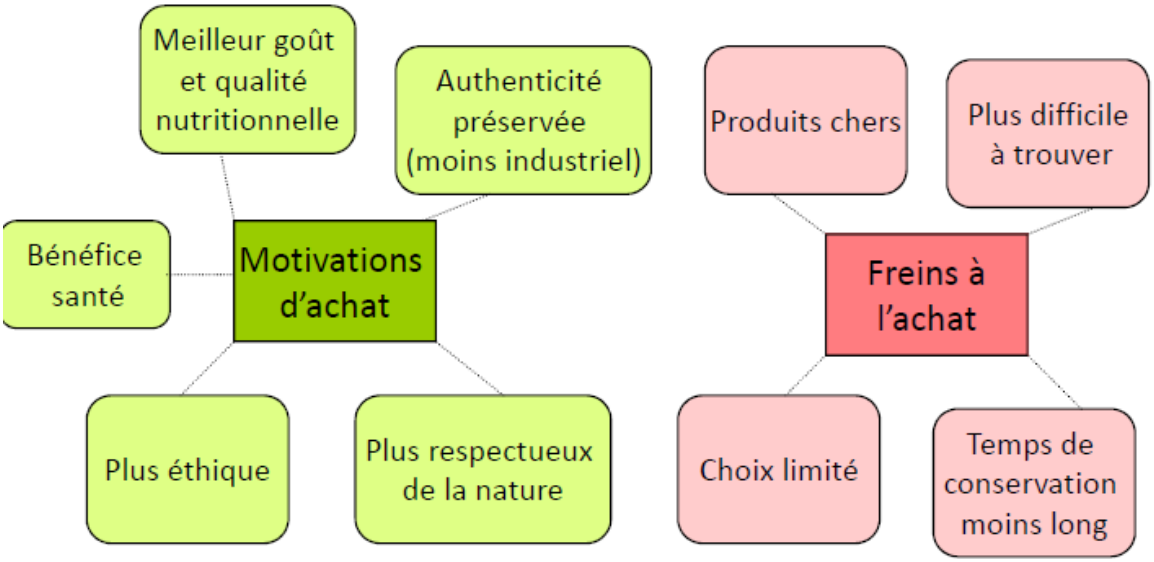
Ernst Dichter (1964) : autrichien, analyste.

Motivation : raison subjective qui force les gens à agir : force qui pousse à l'action, déclenchée par un besoin

L'inverse d'une motivation est **un frein : ce qui nous empêche d'agir**.

Exemple : étude de Mercedes sur les achats de ses consommateurs : principale motivation était la sécurité, mais en fait c'est surtout la considération sociale.

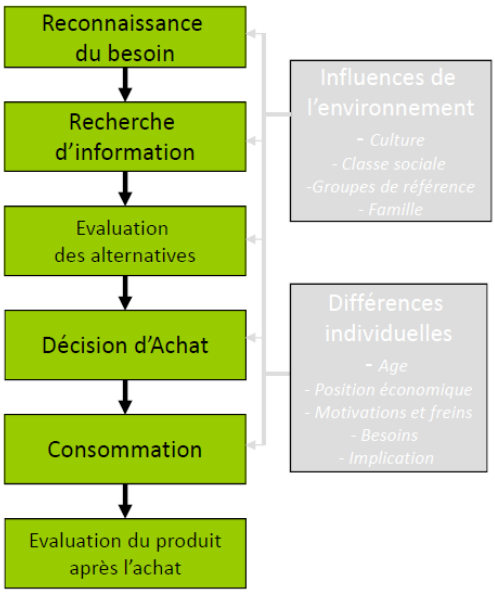
Le frein : dans l'esprit des consommateurs, les voitures Mercedes sont vues comme chères et pour les vieux.



Exemple : motivations et freins à l'achat de produits bio

II- Le processus d'achat

But de rentrer dans la boîte noire du consommateur, du moment où il a un besoin jusqu'au moment où il satisfait ce besoin



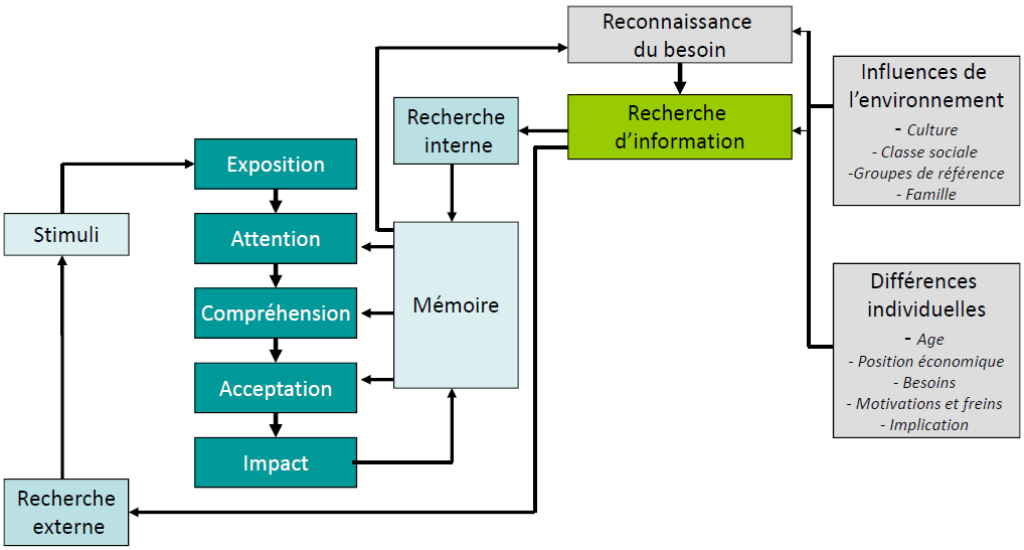
A) Reconnaissance du problème

Théorie qui dit que les besoins sont innés chez les consommateurs et autre théorie qui dit que l'entreprise peut créer des besoins.

B) Acquisition, traitement et stockage de l'information

Le consommateur est soumis à une somme considérable d'informations sur les produits et marques qui existes. Pour que ça soit gérable pour lui, il s'est doté de règles de conduite pour trier les informations.

Le modèle global d'Engel, Blackwell et Miniard (1995)



1- Perception des informations

Exposition : Première phase : confrontation entre le consommateur et le stimulus.

Attention

Phénomène d'attention sélective

Le stimulus a d'autant plus de chance d'être perçu qu'il est :

o En lien avec les centres d'intérêt du consommateur

o D'intensité forte

Le stimulus est en lien avec les centres d'intérêts des consommateurs : si on est fan de voiture et qu'on voit un nouveau modèle dans la rue, on sera sensible à ça.

Centre d'intérêt permanent ou temporaire (ex : on veut changer notre ordinateur, une fois l'ordi acheté, on ne va plus être attentif aux pubs sur les ordinateurs)

Si on est confronté pleins de fois à la publicité, on va plus y faire attention.

Compréhension

Phénomène de distorsion sélective : mécanisme poussant l'individu à déformer l'information pour la rendre plus conforme à ses attentes.

Acceptation

Théorie de la dissonance cognitive (Festinger, 1957).

Un consommateur confronté à des informations discordantes va tenter de réduire la tension provoquée en :

– Évitant l'information

– Interprétant l'information dans un sens conforme à ses croyances préalables

– Remettant en cause la crédibilité de l'information

– Modifiant ses croyances et son comportement

Impact

Stockage dans la mémoire du consommateur

Rétention sélective : on ne retient que ce qui nous marque vraiment.

2- Sources d'information

• Recherche interne et externe : pas la peine pour tous les biens courants, les achats fréquents. Mais pour les biens moins fréquents et plus cher : le consommateur passe par une source d'information externe, l'entreprise a intérêt à savoir quelle sont ces sources d'informations.

• Identification des sources d'information :

– Liée à l'expérience

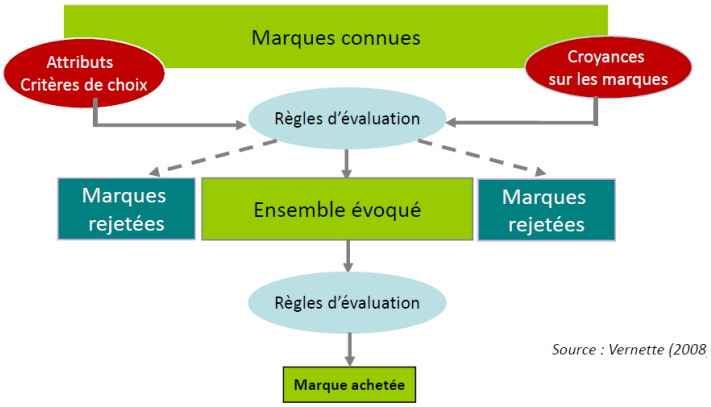
– Personnelles (famille)

– Commerciales (en magasin)

– Publiques (journaux spécialisés, revues de consommateurs et avis en ligne : Que choisir).

C) Évaluation des alternatives : attributs, attitudes, et processus d'évaluation (FEEL)

Comment le consommateur forme-t-il son jugement quant aux produits qu'il envisage d'acheter ?



Source : Vernette (2008

Comment se fait le choix parmi l'ensemble des marques évoquées ? Comment raisonne le consommateur ?

1- Attributs et critères de choix

• Produits : panier d'attributs pour le consommateur : une caractéristique de l'objet évalué et que les consommateurs prennent en considération en évaluant l'objet : le prix, le nombre de place, la vitesse qui peut être atteinte, son caractère écologique. Il y a des attributs qui lui importent et d'autres qui ne lui importent pas.

• Attributs clés : critères de choix. Combien d'attributs sont mobilisés pour juger d'un produit ? : ça dépend du type de produit mais aussi du consommateur. Exemple des piles électriques : les acheteurs

ne considèrent que peu d'attributs (prix, durabilité, marque ?). Plus on va vers un produit qui nous intéresse, plus il y aura de critères de choix : exemple de la voiture.

• Divers aspects [Myers et Alpert (1976)] :

- Saillance : où l'attribut devient un critère de choix. Au moment de son choix, le consommateur n'aura en tête qu'un certain nombre d'attributs.

- Importance : priorité relative que le consommateur accorde à l'attribut. Certains sont fondamentaux et d'autres le sont moins : pour certains, le prix est le critère numéro 1. Hiérarchie des attributs dans le choix.

- Déterminance : capacité à différencier les marques. Les attributs doivent être discriminants, doivent permettre d'éliminer d'autres produits : si tous les forfaits téléphoniques sont au même prix, le prix ne sera plus le critère de choix car il ne permet pas de différencier les différents produits.

2- Croyances et évaluation des marques

Le consommateur développe des croyances

Croyances : le consommateur perçoit qu'une marque possède un attribut particulier.

Ex : acquisition d'une voiture : si on prend le prix, croyance que les BMW sont des voitures chères.

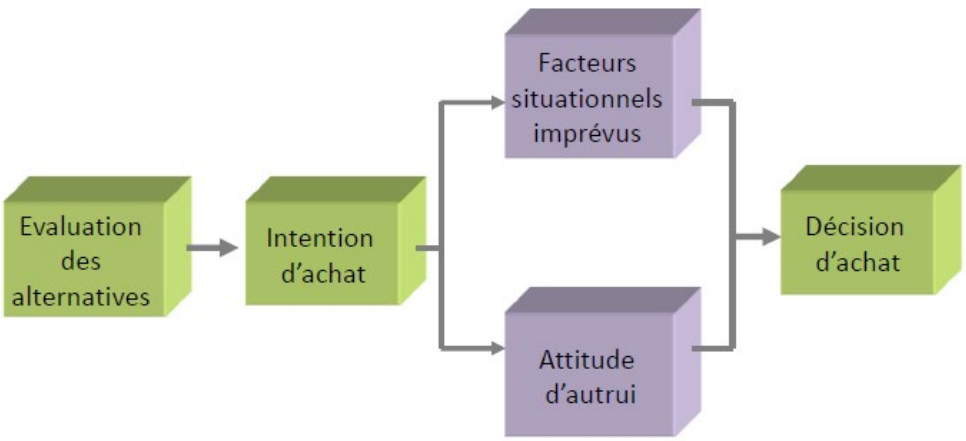
C'est une perception subjective, peut être que ça ne correspond pas à la réalité. Ex : chez Carrefour, image prix plutôt mauvaise, pas forcément justifiée.

3- Les règles d'évaluation : modèles d'attitude

Le consommateur développe un processus d'évaluation des différentes marques, fondé sur les attributs.

Plusieurs modèles décrivent ce processus : modèle de Fishbein, modèle lexicographique, modèle conjonctif, etc.

D) Décision d'achat (DO)



• Issue de la phase d'évaluation : le consommateur dispose d'un ordre de préférences. Normalement, la marque achetée est la marque préférée. Le consommateur aboutit à un ordre de préférence.

Ex : mon modèle préféré est la Peugeot 3008.

Ensuite vient composante comportementale la plus difficile à cerner : il peut se passer des choses qui font qu'on change d'avis en cours de route.

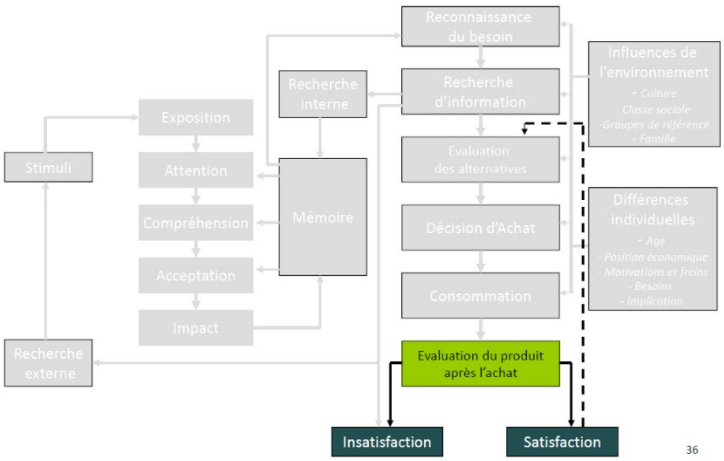
• Mesure des attitudes : pouvoir prédictif imparfait du comportement effectif du consommateur.

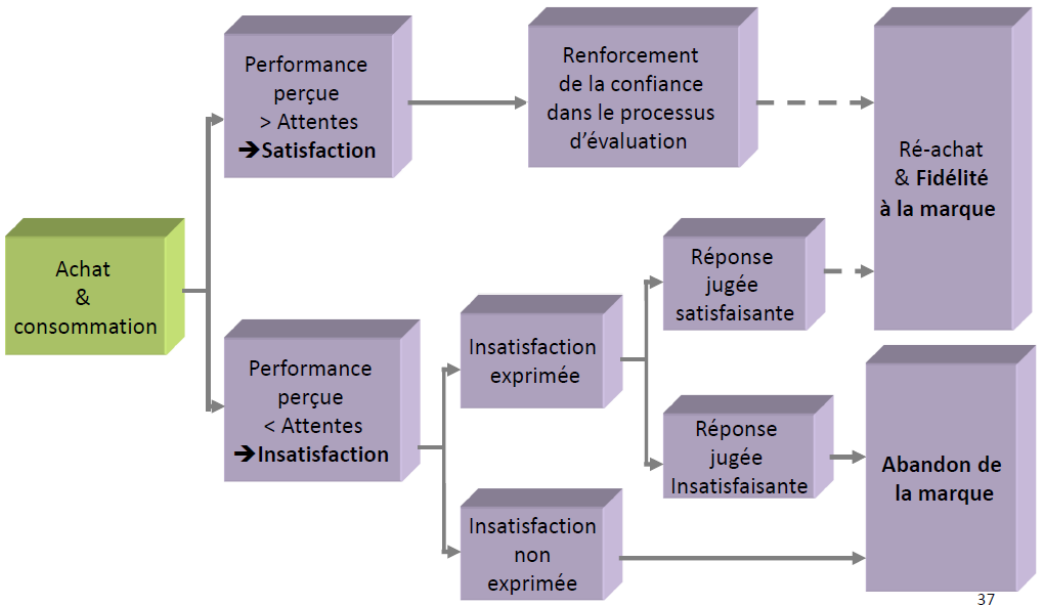
• Fishbein et Ajzen (1975) : dans quelle mesure les attitudes sont-elles à même de prédire les comportements ?

• Intention de comportement = (différent) comportement

• Pression sociale (d'autant plus vrai que ce sont des produits ostentatoires. La résistance à la pression sociale est personnelle) et facteurs situationnels imprévus (ex : promotions, ruptures de stock.)

E) Sentiments et actions post-achat : fidélité et recherche de variété





1- Sentiments post-achat : satisfaction et insatisfaction

Définition de la satisfaction :

Hunt (1979) : « **la satisfaction est le sentiment, lors de l'évaluation de l'expérience, que celle-ci a été au moins aussi bonne que ce à quoi on s'attendait** ». Est-ce que le produit répond aux attentes qu'on avait ? Qu'est ce qui fait qu'on a des attentes hautes ou basses ?

Quatre déterminants principaux des attentes soulignées [Parasuraman etal (1985)] :

- le bouche à oreille positif ou négatif (influence de l'entourage)

- les besoins dont le client cherche la satisfaction (les besoins)

- l'expérience passée de l'offre (mauvaise expérience par le passé par exemple)

- la communication de l'entreprise

Si la performance perçue du bien est supérieure à ce qu'on attendait = satisfaction

Si c'est l'inverse = insatisfaction

Causes de la satisfaction et de l'insatisfaction différentes.

- Attentes minimales : La réalisation de certaines attentes n'est pas un motif de satisfaction car c'est normal : ex : on achète un billet d'avion, ça nous paraît normal de monter dans l'avion parce qu'on a payé pour.

- Attentes inespérées : Mais si on reçoit un service non attendu, ça entraîne de la satisfaction alors que pas d'insatisfaction si pas fait = attentes inespérées.

2- Actions post-achat : fidélité et recherche de variété

a) Actions post-achat quand le consommateur est satisfait : fidélité et recherche de variété

Quand on est satisfait, il y a un lien entre la satisfaction et la fidélité

• Fidélité (Généralisation de la réponse)

Processus d'apprentissage : modification intervenue dans le comportement du consommateur à la suite de ses expériences passées.

La satisfaction accroit la confiance dans le processus de choix et la fidélité.

• Différents concepts de la fidélité

Un consommateur est fidèle à une marque lorsqu'il manifeste à son égard, par son comportement, un attachement durable et exclusif (fidélité absolue) ou du moins préférentiel (fidélité relative).

Aspect comportemental (fidélité active) et attitude mentale (fidélité passive).

• La fidélité est stratégique

- Il est plus coûteux pour une entreprise de conquérir de nouveaux clients que d'en conserver.

- - > Les clients fidèles sont plus rentables que les clients occasionnels.

- - > Les clients fidèles d'une entreprise sont un gage de stabilité de l'activité.

- Les clients fidèles deviennent des agents actifs de promotion (eux-mêmes influences leur entourage, sur les réseaux, font du bouche à oreille)

• La mesure de la fidélité

Taux de nourriture : quantité marque achetée / total achats du foyer dans la catégorie de produits à laquelle la marque appartient.

• La satisfaction n'entraine pas toujours la fidélité : les individus peuvent être en recherche de variété.

b) Actions post-achat quand le consommateur est insatisfait

• Abandon de la marque par le consommateur

• Gestion des consommateurs insatisfaits par l'entreprise

Réaction des consommateurs (en %)	
Clients satisfaits	52
Clients insatisfaits communiquant au moyen d'une : - plainte directe - plainte indirecte (équipe de vente, entourage)	 3 15
Clients insatisfaits ne communiquant pas leur problème	30

Taux de ré-achat (en %)	
Clients satisfaits	92
Clients insatisfaits ayant communiqué et reçu une réponse jugée : - satisfaisante - mauvaise	 91 46
Clients insatisfaits n'ayant pas communiqué	78

Exemple personnel de la prof :

Message sexiste sur les t-shirts et envoie d'un message au service client, réponse suivante.

Galerieslafayette.com vous répond

Bonjour Anne France,

Nous faisons suite à votre email du 7 septembre 2018, concernant les tee shirts de la marque Galeries Lafayette and kids proposés en magasin Galeries Lafayette.

Tout d'abord, nous vous présentons nos excuses pour la gêne occasionnée.

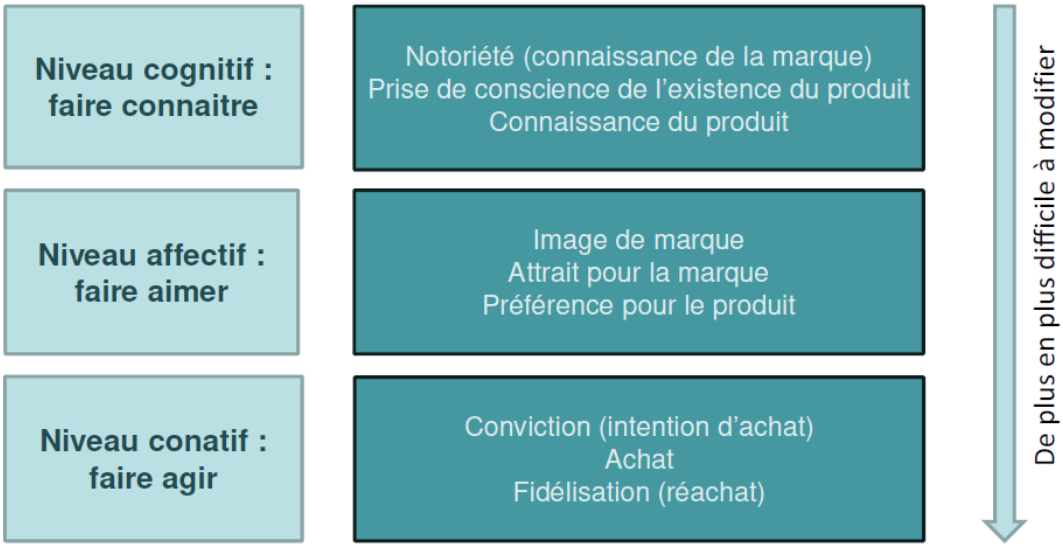
Nous tenons à vous remercier d'avoir pris le temps de nous contacter et de l'intérêt que vous portez à notre enseigne.

Nous accordons une grande importance à votre retour d'expérience et sommes soucieux de vous fournir une qualité de prestation à la hauteur de vos attentes.
C'est pourquoi nous transmettons immédiatement votre remarque à notre service marketing qui y apportera une attention particulière.

Naturellement, nous restons à votre disposition pour tout renseignement complémentaire.

Merci pour votre confiance et à très vite pour plus de shopping !

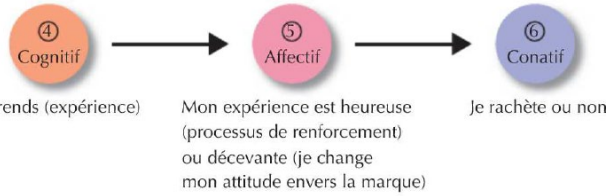
• Modèle de la hiérarchie des effets de la communication - Lavidge et Steiner (1961)



Plus ça descend, plus c'est compliqué de faire agir les consommateurs.

F) Le contexte du choix modifie le processus d'achat

Après l'achat, la séquence se renouvelle :



1- L'implication du consommateur…

Rotschild (1984) :

« **L'implication est un état de motivation, d'excitation ou d'intérêt. Elle est favorisée par des variables externes (nature du produit, contexte) et par des variables internes (le moi, les valeurs). Elle se manifeste par des types de recherche, de traitement de l'information et de prises de décision.** »

Facteurs d'implication [Laurent et Kapferer (1986)] :

o Importance de l'achat (voiture VS tente)

o Valeur de signe (risque psycho-social)

o Degré d'intérêt du consommateur pour le produit (valeur de plaisir)

o Probabilité subjective de faire une erreur de choix

o Importance perçue des conséquences en cas d'erreur

Le consommateur s'implique différemment en fonction du bien recherché.

2- … influence le processus de choix.

a) Processus approfondi ou simplifié

Donc l'implication du consommateur influence sont processus de choix qui peut être approfondi ou simplifié

• Résolution approfondie

Trois conséquences du degré d'implication [Zaichkowski (1985)]:

- L'intensité dans la recherche d'information

- Le consommateur perçoit des différences significatives entre les marques

- La complexité du processus de décision

• Résolution simplifiée

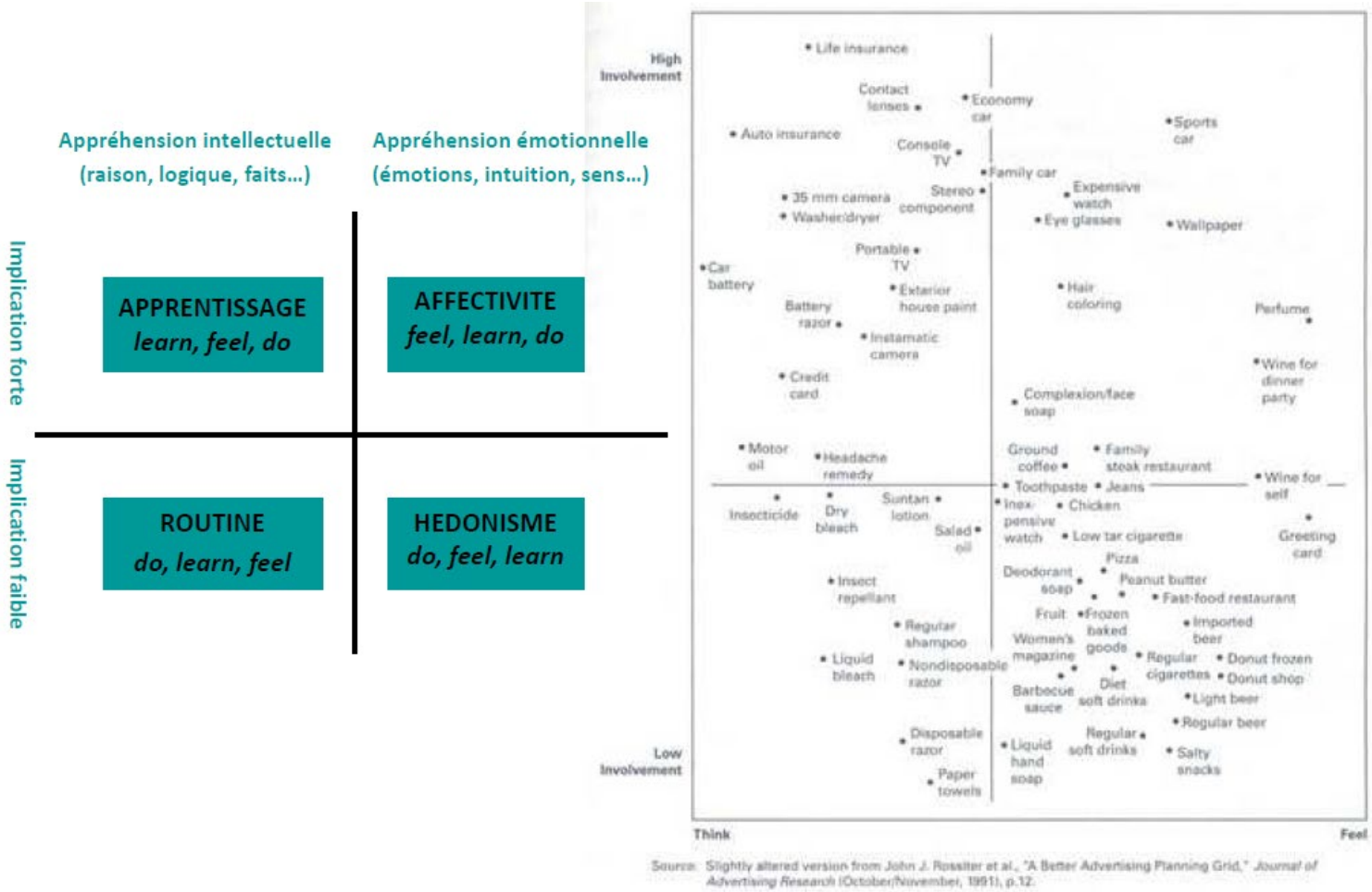
- Achat routinier

- Achat impulsif

- Achat désimpliqué

Résolution simplifiée	Résolution approfondie
Produits peu couteux	Produits plus onéreux
Achats réguliers	Achats occasionnels
Faible implication du consommateur	Forte implication du consommateur
Classe de produit et marques familières	Classe de produit et marques mal connues
Peu de différences perçues entre les marques	Différentiation forte entre les marques
Peu de réflexion, de recherche ou de temps accordés à l'achat	Réflexion, recherche et temps consacrés à l'achat

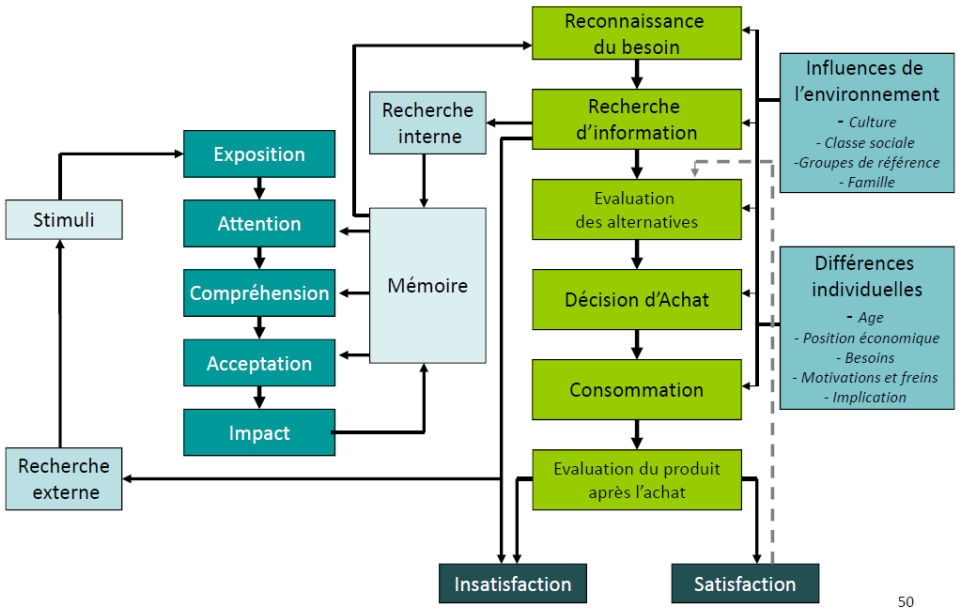
b) Le modèle d'implication de Foot, Cone et Belding



Source: Slightly altered version from John J. Rossiter et al., "A Better Advertising Planning Grid," *Journal of Advertising Research* (October/November, 1991), p.12.

On observe différentes catégories et variables.

Le modèle global d'Engel, Blackwell et Miniard (1995)



On a étudié le tableau complet maintenant.

CHAPITRE 6 – LE MARKETING MIX

Inventé par Mc Carthy.

Classification du *marketing mix*, proposée par Mc Carthy (1960) : **Product, Price, Promotion, Place**.

Les deux premiers ingrédients concernent l'offre que l'entreprise va faire à ses clients potentiels :

- d'une part en termes de caractéristiques du Produit

- d'autre part en termes de prix de vente.

Les deux autres ont pour objet de stimuler la demande des produits de l'entreprise de la part de ses clients potentiels :

- Politique de Distribution

- Politique de Communication

I- La politique de produit

S'impose comme la toute première composante à réfléchir.

Composante essentielle d'une stratégie marketing pour 3 raisons :

- Impossible de compenser les manquements d'un produit avec les autres composantes du marketing mix.

- Investissements lourds.

- Les autres composantes du mix dépendent des caractéristiques du produit.

La politique de produit induit :

- Le choix du mix produits

- Établissement de la politique de gamme

- Gestion de la politique de marque

- Conception du packaging

- Élaboration d'une nouvelle offre de produit

A) Segmentation, ciblage et positionnement

Dans la plupart des marchés, il est pratiquement impossible de satisfaire tous les consommateurs avec le même produit.

1- La segmentation du marché

L'entreprise choisit les segments-cibles auxquels elle s'adresse de manière privilégiée.

Stratégie de segmentation : fractionner le marché global en sous-ensembles homogènes, nommés segments, selon un critère de sélection donné. Cette base de sélection est appelée critère de segmentation.

Macro-segmentation : produits-marchés : Quand on segmente le marché, on le segmente par type de produit : lessive en poudre / lessive liquide

Micro-segmentation : consommateurs : on construit des segments de consommateurs, les caractéristiques intrinsèques ainsi que leurs comportements.

a) Critères de segmentation

¬ Segmentation sociodémographique.

Découpage du marché sur la base de critères sociodémographiques. Exemple : sexe, âge, taille du foyer, revenu, niveau d'éducation, CSP.

¬ Segmentation comportementale

Variables de comportement d'achat et de consommation. Exemples :

• Volume et montant des achats

• Fréquence et antériorité d'achat : acheteurs occasionnels / réguliers, anciens / nouveaux, fidèles / infidèles.

• Situations de consommation

• Type d'utilisation

• Destinataire final

¬ Segmentation sur la base des avantages recherchés par les consommateurs

L'avantage recherché dans le produit est le facteur explicatif qu'il faut identifier.

b) Conditions d'une segmentation efficace

Plusieurs critères pour que la segmentation soit efficace

• **La pertinence** : segments différenciés, il faut que les segments soient réellement différents les uns des autres : il faut maximiser l'hétérogénéité entre les segments et l'homogénéité à l'intérieur des segments.

• **Le volume** : segments rentables : il faut qu'il y ait suffisamment de consommateur dans ce segment pour qu'il soit spécifique, sinon la vente ne permettra pas de compenser les coûts de développement.

• **La possibilité d'accès** : fait référence à la notion de ciblage.

2- Le choix de la cible

Quelle stratégie de couverture du marché adopter ? L'entreprise évalue l'attrait de chaque segment, et choisit les segments cibles qu'elle décide de satisfaire en priorité.

Ex : cible de Boursorama : couples biactifs, avec des enfants = ne sont pas disponibles quand les agences bancaires sont ouvertes donc veulent être disponibles pour eux aux horaires inhabituels : week-ends, soirs…

Smith (1956) :

- Marketing indifférencié

- Marketing différencié

- Marketing concentré sur un seul segment

a) Stratégie de marketing indifférencié (marketing de masse)

Cette stratégie consiste à traiter le marché comme un tout. Produits standardisés, exploitation d'économies d'échelle.

Marketing de masse : idée qu'on développe un produit qui est adressé à l'ensemble du marché, on considère le marché comme un tout. (Produit considéré comme relativement banalisé par les consommateurs, même si certaines entreprises essaient de s'extraire de ça.)

b) Stratégie de marketing différencié

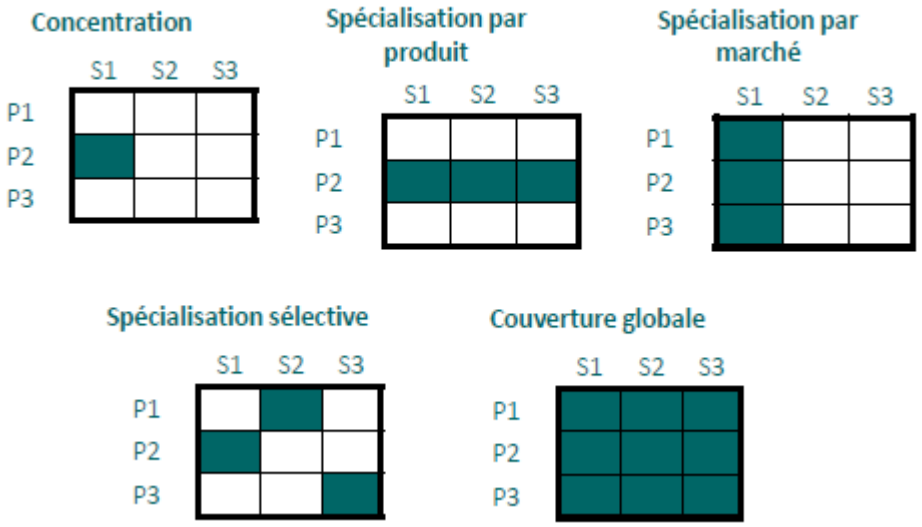
Chaque produit est ajusté aux attentes spécifiques d'un segment.

- Gamme étendue de produits

- Coûts plus élevés

- Acquisition de parts de marché conséquentes sur chacun des segments.

- Plusieurs stratégies de ciblage :



Concentration : on se spécialise sur un seul type de produit.

Spécialisation par produit : on se spécialise sur un produit, et pour toute la gamme.

Spécialisation par client : on s'intéresse à un type de client et on lui fournit tout ce dont il a besoin : un fabricant de microscope qui s'intéresse aux écoles qui fournit tout ce qui va avec comme les oscilloscopes.

Spécialisation sélective : choisit en fonction des opportunités, un peu du patchwork

Couverture globale : entreprise qui veut couvrir l'intégralité du marché.

3- Stratégie de positionnement

a) Définition

Ries et Trout (1972) : Acte de conception d'un produit et de son image dans le but de lui donner dans l'esprit de l'acheteur une place appréciée et différente de celle occupée par la concurrence.

Choix de traits saillants qui permettent au public de situer l'offre dans l'univers des produits comparables et de la distinguer des autres, traits saillants qui correspondent aux attentes des consommateurs.

Choix d'un facteur de différentiation correspondant à une attente majeure du segment.

b) Positionnement et image de marque

Positionnement contrôlable par l'entreprise ≠ image de marque.

L'image de marque c'est le résultat, ce qui a été perçu par les consommateurs.

Alors que le positionnement c'est le but de l'entreprise, sa stratégie.

Études d'image de marque : image de marque obtenue est-elle conforme au positionnement voulu ?

c) Axes de positionnement

Wind (1982) :

• Attribut distinctif du produit

• Avantages ou solution apportée (ou encore valeur de signe : détermine une certaine position sociale quand on possède le produit).

• Occasion d'utilisation spécifique (ex : lessive Génie : lessive à la main et POUR LE VOYAGE)

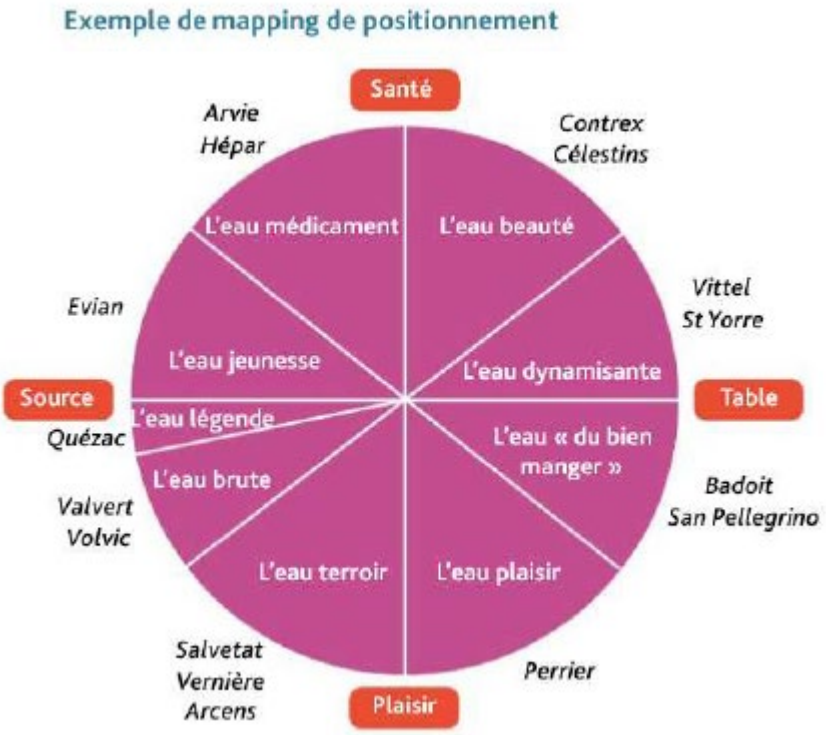
• Positionnement orienté vers une catégorie d'utilisateurs

• Positionnement par rapport à une marque concurrente

• De rupture par rapport à la catégorie de produits

Les cartes perceptuelles permettent de synthétiser les attentes des consommateurs et les positions occupées par les marques concurrentes.

Carte perceptuelle sur le marché de l'eau en bouteille et positionnement sur les marchés de marque.



Aspect plus santé, aspects plus affectifs.

Comment se positionne l'image de marque dans la tête du consommateur ?

- Stimulus de l'entreprise
- Mais aussi entourage
- Vendeurs

Tout ça forge les croyances du consommateur.

Donc c'est important : segmentation, ciblage, positionnement.

B) La gestion des gammes de produits

1- Gammes et mix produits

Chacune des grandes classes de produits constitue une gamme.

Mix produits : ensemble des gammes et articles proposés à la vente par une entreprise.

Par exemple Peugeot produit des voitures, des vélos, de l'outillage, des moulins à poivre…

2- Composition d'une gamme

• Largeur : nombre de lignes de produits. Dans l'exemple on a Coca, Fanta, Minute-Maid…

• Profondeur : nombre de références offertes par ligne. Pour Coca il y a le Coca Light (ciblait les femmes), Coca Zéro (ciblait les jeunes garçons), Coca Cherry…

Coca-cola	Fanta	Minute Maid	Honest	Finley
goût original	Orange	Orange	thé vert Citron Miel Bio	Muscovado Twist
sans sucres	Agrumes	Pomme	Orange Mangue Bio	Tonic Water
sans sucres pêche	Citron Frappé	Rouge Sensation	Grenade Myrtille Bio	Sea Salt Lemon
sans sucres cherry	Exotique	Nectar Tropical	thé blanc Pêche-Romarin	Ginger Ale
sans sucres lemon	Framboise-Passion	Multifruits	thé noir Framboise-Basilic	Pamplemousse & Orange Sanguine
sans sucres framboise	Fraise-Kiwi	Orange Avec Pulpe	thé noir Citron Fleur d'Oranger	Citron & Fleur de Sureau
sans sucres sans caféine	Pêche-Abricot	Abricot	Citronnade	Mojitos
vanille	Pomme-Cerise	Ananas	saveur Mentho, au thé vert infusé	
cherry	Ananas-Citron	Multivitamines	Kids pomme raisin	
sans caféine	zero Orange	Pamplemousse	Kids fruits exotiques	
light taste	Cassis	Tomate		
light taste ginger lime	Mangue Fruit du Dragon	Citronnade		
light taste exotic mango				
light sans caféine				
Energy				
Energy sans sucres				

Sprite	Smartwater	Powerade	Fuze Tea	Aquarius
Original	Smartwater	Ice Storm	Evasion	magnésium citron vert
Citron vert - Concombre	Smartwater pétillante	Citron	thé vert glacé citron vert et menthe	zinc citron
		Cerise	thé noir glacé citron et citronnelle	
			Harmony	
			Citron Intense	
			Pêche Intense	

D'après https://www.coca-cola-france.fr/gamme/

3- Analyse de la gamme : structure et équilibre stratégique

• Produits leaders

• Produits d'appel

• Produits de prestige

• Produits régulateurs

C) La gestion des marques

1- Qu'est-ce qu'une marque ?

Très important et très ancien. Signes qui permettent aux artisans d'inscrire les produits comme de leur propre production. Marque vient du terme « marquer ». Brand vient du terme « brandon » (truc qui servait à marquer au fer rouge le bétail)

Marque : nom, terme, signe, symbole ou toute combinaison de ces éléments servant à identifier les produits d'une entreprise et à les différencier de ceux des concurrents.

Rôle de distinguer l'entreprise de celle des autres.

Signalétique de la marque :

- Logotype

- Jingle

- Symboles

- Signature de marque

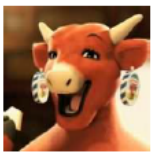
- Packaging

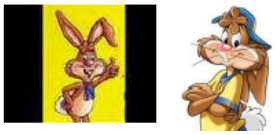
Signalétique de la marque :

- Logotype

- Jingle

- Personnage de marque





Le personnage est important.

Du fait de son léger embonpoint le premier lapin Groquick pouvait faire penser que le produit allait faire grossir les enfants donc on l'a remplacé par l'autre (à droite)

Aussi typographie particulière : Coca-Cola, mais aussi Bonne-Maman (le vichy, l'écriture « fait-main », des éléments qui rappellent l'idée d'une confiture faite maison)

il y a tout un univers autour de la marque dans lequel rentre le consommateur lorsqu'il achète un produit.

- *Signatures de marque*

- *Packaging*

2- La marque source de valeur

a) La marque, source de valeur pour le consommateur

• Fonction d'identification

Favorise la reconnaissance du produit.

Signes visuels forts qui permettent une reconnaissance immédiate par le consommateur et l'attribution à la marque. C'est une valeur sûre : un Coca à Buenos Aires et à Strasbourg on est sûr qu'on achète une boisson buvable.

• Fonction de sécurisation

Contrat de confiance entre fabricants et consommateurs.

Rôle important dans les situations de risque ou d'implication élevés.

• Fonction de valorisation

Geste expressif choisi par le consommateur

b) La marque, source de valeur pour le distributeur

• Assurance des ventes

Stimule la fidélité à l'enseigne et réduit le risque commercial

• Réduit l'investissement commercial

• Marges élevées (prix plus élevé comme c'est une marque)

c) La marque, source de valeur pour le fabriquant

• Fonction de protection

L'INPI protège la marque.

Ex : Louboutin (semelle rouge) a obtenu en 2018 de la CJE la reconnaissance que cette couleur rouge sur la semelle constituait un élément de la marque et ne pouvait pas être copiée par d'autres fabricants car élément constitutif et distinguant le produit des autres fabricants.

• Fonction de différentiation et de valorisation.

Différentiation des produits

⇨ Réduction de l'élasticité de la demande puisque les consommateurs sont fidèles, sont prêts à payer un surcroit pour avoir la marque, permet à l'entreprise de s'échapper de la concurrence par les prix.
⇨ Marges conséquentes.

Farqhuar (1989) : taux de préférence pour Kellog's de 47 % en aveugle et de 59 % en identifié.

• Pouvoir de négociation dans les relations producteurs-distributeurs.

Coca-Cola a été déréférencé de chez Leclerc l'année dernière. De la même façon, un supermarché ne peut pas se passer de Nutella.

d) La marque, mesure du capital (brand equity)

Idée de mesurer la valeur que représente la marque.

Capital de marque : valeur supplémentaire qui s'ajoute à la valeur fonctionnelle d'un produit lorsque celui-ci est associé à une marque spécifique [Aaker (1991)].

Feldwick (1996) : croyances objectives et la marque et autre.

Image de marque : ensemble des perceptions cognitives et affectives que les clients ont vis-à-vis d'une marque.

Force de la marque : différentiel de prix que les clients sont prêts à payer

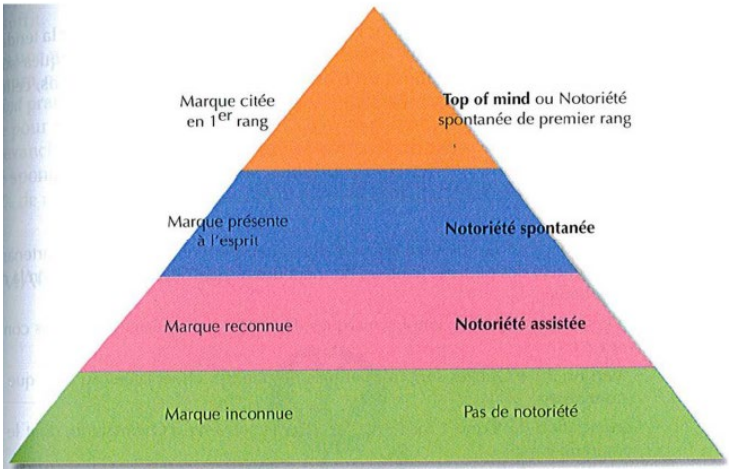
Valeur de la marque : vue comme un actif au bilan, susceptible d'être évaluée et vendue séparément.

Si c'est positif, la marque a un potentiel de force : les clients sont prêts à payer un différentiel pour avoir la marque. Donc in fine la valeur de la marque est évaluée de façon financière, elle est considérée comme un actif négociable. : Orangina a changé plusieurs fois de propriétaire.

La marque a d'autant plus de valeur qu'elle :

- Bénéficie d'une forte notoriété chez les acheteurs potentiels
- Bénéficie de la confiance dans le produit accumulée auprès des consommateurs
- Génère la satisfaction et la fidélité des clients

Notoriété : mesure la présence à l'esprit du nom de la marque.



La notoriété top of mine : c'est la marque qui ressort le plus quand on demande de citer une marque d'un genre de produit (ex : lessive)

La notoriété spontanée : c'est l'ensemble des marques qui viennent à l'esprit quand on parle de lessive.

La notoriété assistée : on nous présente une liste de marque et on nous demande si on la connaît ou pas.

Document : notoriété sur le marché des soft drinks (%)

La notoriété top of mine c'est Coca-Cola ici.

Le capital de marque est quelque chose de très fragile, peut être ravagé en très peu de temps.

Perrier avait investi le marché américain mais on a trouvé des traces de Benzène dans des bouteilles aux USA donc tout a été rapatrié en France.

	Adultes			Enfants		
	TOM	NS	NA	TOM	NS	NA
Coca-cola	43	86	100	57	94	100
Oasis	7	37	99	8	42	98
Schweppes	6	53	97	3	27	88

Dernier classement des marques mondiales aujourd'hui. Apple estimé à 322 milliards de dollar

Best Global Brands 2020

(Source : Cabinet Interbrand)

01 +38% 322,999 $m	02 +60% 200,667 $m	03 +53% 166,001 $m	04 -1% 165,444 $m	05 +2% 62,280 $m
06 -10% 56,884 $m	07 -8% 51,595 $m	08 -3% 49,268 $m	09 -6% 42,816 $m	10 -8% 40,773 $m
11 -4% 39,756 $m	12 -8% 36,971 $m	13 -12% 35,178 $m	14 -14% 34,885 $m	15 +6% 34,388 $m
16 -4% 34,119 $m	17 -2% 31,720 $m	18 +12% 28,011 $m	19 New 26,060 $m	20 -11% 21,694 $m
21 -4% 21,203 $m	22 +6% 20,220 $m	23 -10% 19,458 $m	24 +6% 19,161 $m	25 +3% 18,870 $m

26 -9% 18,603 $m	27 +41% 18,206 $m	28 +0% 17,961 $m	29 -30% 17,961 $m	30 New 17,328 $m
31 +2% 16,552 $m	32 -2% 15,675 $m	33 -3% 15,606 $m	34 -4% 15,073 $m	35 -13% 14,962 $m
36 +1% 14,296 $m	37 -14% 14,008 $m	38 +2% 13,900 $m	39 +7% 12,935 $m	40 New 12,786 $m
41 +41% 12,666 $m	42 -12% 12,568 $m	43 +8% 12,553 $m	44 -2% 12,428 $m	45 +15% 12,357 $m
46 +2% 12,277 $m	47 -5% 12,267 $m	48 +9% 12,211 $m	49 +7% 12,129 $m	50 +1% 12,070 $m

3- Les principales décisions liées à la marque

a) Une ou plusieurs marques ?

Il faut voir quelle est la stratégie la plus intéressante.

Marque produit : marque liée au produit de façon exclusive. Ici ce sont les marques de Unilever : ils font des marques concurrentes sur certains marchés (concurrentes entre elles).

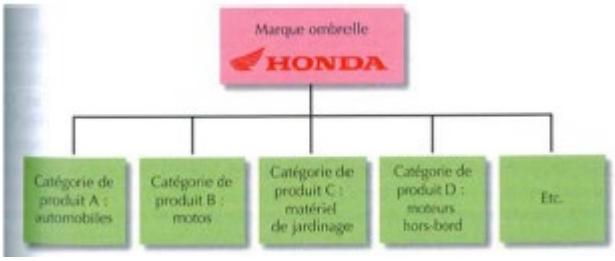
Portefeuille des marques commercialisées en France par l'entreprise Unilever

⇨ Marque famille : marque utilisée pour plusieurs lignes, voire gammes de produits

• Marque ligne : une marque pour une ligne de produits : une ligne Coca-Cola

• Marque gamme : une marque pour un ensemble de lignes de produits appartenant à la même catégorie. Comme findus par exemple : tous les produits du segment surgelé salé.

• Marque ombrelle : une marque pour plusieurs gammes de produits appartenant à des marchés différents. Par exemple Honda : automobile, moto, jardinage. Mais Peugeot aussi.



⇨ Marque caution : signature de l'entreprise venant en complément d'une autre marque pour cautionner les produits et en identifier l'origine. Nestlé par exemple (voir en dessous)

L'autre stratégie est celle de la double marque

Ex : Activia de Danone : marque mère Danone qui apporte la caution à Activia.

b) Quel nom de marque choisir ?

• Les qualités d'un nom de marque

- Facile à reconnaître et mémoriser, dont on va se rappeler (Bic, Omo, Cif, Mir)

- Suggestif : suggère les avantages proposés par le produit (TailleFine ou Ronron (nourriture pour chat))

- Facilement prononçable dans toutes les langues (ou au contraire Häagen-Dazs qui est réputé pour imprononçable ou Chrüterchraft de Ricola), non associé à des connotations négatives.

Ex : MR2 de Toyota

- Disponible et protégeable juridiquement (rôle de l'INPI). La Mégane avait été déposé dès 1987 par Renault pour avoir en réserve la marque avant même de la produire.

• Types de noms de marque

- Patronyme (Peugoet, Renault, Citroën ou encore Adidas et Haribo)

- Sigle (BNP, EDF)

- Générique (reprend l'appellation de sa catégorie : microsoft pour la microinformatique)

- Marque de fantaisie (Apple)

- Marque promesse (la marque SlimFast)

Le mieux c'est que le nom de la marque soit le nom du produit : Post-it, Kleenex, Sopalin, Velux, Scotch…

Arrêt ici

II- La politique de prix

A) Définition et importance de la politique de prix

1- La position stratégique du prix dans le marketing mix

• Réaction de la demande au prix

• Variable marketing plus souple que les autres

• Le prix, au coeur des préoccupations des consommateurs et des directeurs marketing

• Importance n'a cessé de croitre :

o Diminution du pouvoir d'achat des consommateurs

o Stagnation de la demande dans des marchés saturés intensifie la concurrence en prix

o Internationalisation des marchés, offre de produits aux coûts de production bas

Préoccupations des directeurs marketing (note sur 5 points)	
Prix	4.21
Différentiation produits	3.83
Lancement produit	3.79
Frais de vente	3.65
Qualité produits	3.58
Environnement	3.56
Nouveaux concurrents	3.56
Saturation du marché	3.28
Réglementation	3.24
Distribution	3.17

Simon et Speckman (1995)

Critères pris en compte par les consommateurs dans leur choix (en%)	
Prix	39
Qualité perçue	24
Variété souhaitée	22
Marque connue	17
Attrait du packaging	13
Nouveauté	11
Quantité souhaitée	10
Promotion	9
Publicité	4

Barbotin (1995)

2- Prix de gros et prix de détail

Politique de prix : fixation des prix auquel l'entreprise vendra ses différents produits à ses différents types de clients.

Mais ce que l'entreprise maîtreise véritablement, ce n'est pas le prix de détail mais le prix de gros.

• Prix de vente public : prix de vente au consommateur TTC : qu'on trouve dans les rayons. Petit nombre d'entreprise vendent directement au consommateur final : énergie, ou alors qui impose le prix : éditeurs de journaux, fabricants de cigarette

– Détermine les parts de marché et contribue à la formation de l'image de marque du produit

• Prix de gros : prix hors taxe facturé au distributeur (HT)

– L'ordonnance n°86-1243 du 1 décembre 1986 : principe de la liberté des prix, principe fondamental. Les entreprises sont libres de choisir les prix auxquels elles veulent vendre.

– Limite : interdiction de la vente à perte : ex le distributeur ne peut pas vendre à un prix inférieur auquel il l'a acheté.

– Le fabricant suit donc ces deux prix, également importants : le prix de gros (facturé au distributeur détermine le chiffre d'affaire) et le prix de vente public facturé au consommateur final (détermine son positionnement par rapport aux produits concurrents et joue un rôle dans l'image de marque).

– détermine le chiffre d'affaires de l'entreprise.

3- La modulation des prix

On peut avoir un prix ponctuel comme les livres, loi Lang

• mais en général, on a l'ensemble des prix de vente qui sont regroupé dans un document appelé « barème de prix » ou « conditions générales de vente ». on y trouve les choses suivantes :

» Les barèmes de prix unitaires

» Les frais de livraison : départ usine (si la livraison n'est pas incluse) ou franco de port (si la livraison est incluse).

» Les rabais, remises, ristournes : exemple des remises sur quantité si on achète une très grande quantité. Ristourne : ça se fait dans la grande distribution, sorte de rémunération des distributeurs qui retouchent en fin d'année un pourcentage.

» Les conditions de règlement (délais de paiement).

Ces conditions générales de vente doivent être écrites et donnée à tout client qui en fait la demande : empêche toute discrimination « à la tête du client ».

• Modulation des prix en fonction : L'entreprise peut quand même moduler ses prix.

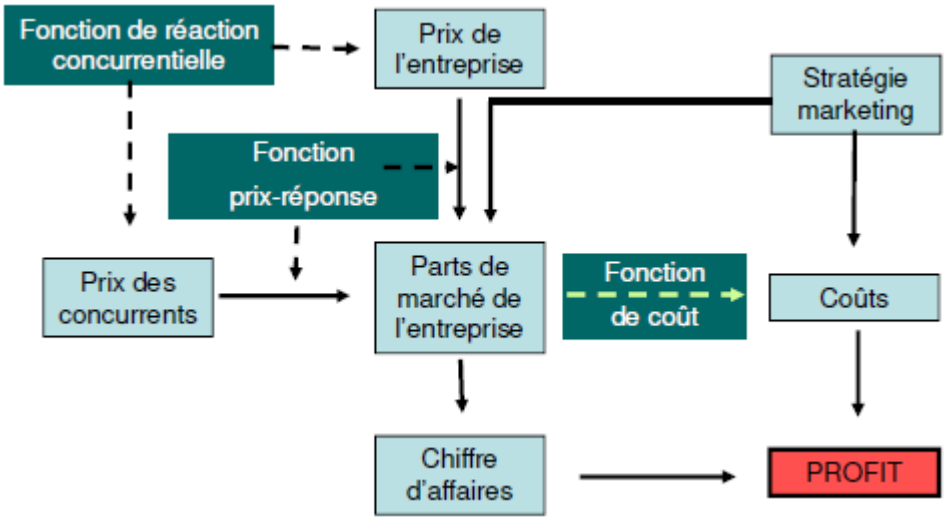
– Ecart en fonction du mode de livraison

– Rabais, remises, ristournes

– Escompte pour paiement comptant : petite réduction si le client accepte de payer tout de suite et de ne pas garder son délai de paiement de 60 jours.

– Variation du prix selon le moment de la vente (Yield management) : politique de pilotage des prix qui permet de modifier la demande : comme la SNCF ou l'hôtellerie.

B) Les techniques de fixation des prix



Si on a un nouveau produit et qu'on veut déterminer à quel prix on va le mettre en vente sur le marché.

La fixation des prix de vente doit respecter quatre contraintes :

- les réactions psychologiques du consommateur : fonction de prix-réponse : lien entre le prix pratiqué et la demande.

- Les prix de la concurrence

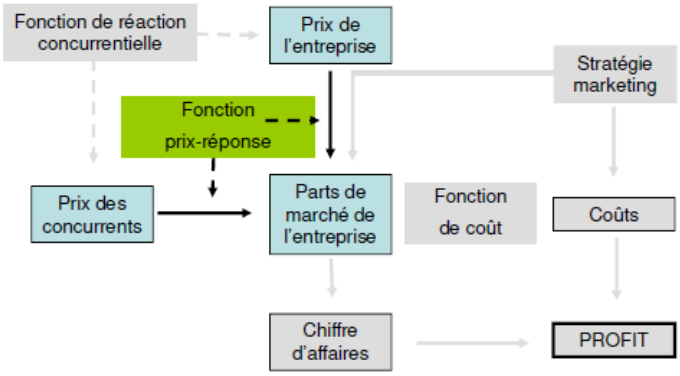
- Les impératifs de la rentabilité financière

- Les objectifs généraux de la stratégie marketing : le prix doit être cohérent avec les autres éléments de la stratégie marketing.

Fonction d'objectif correspondant à la maximisation du profit :

Π (profit) = P ´ Q (P,P')– C(Q) = les recettes ((prix pratiqué), (prix pratiqués par les autres concurrents)) – les coûts

1- La fixation du prix en fonction de la demande



On s'intéresse d'abord à la partie colorée du schéma.

a) Les méthodes d'estimation de la fonction de demande

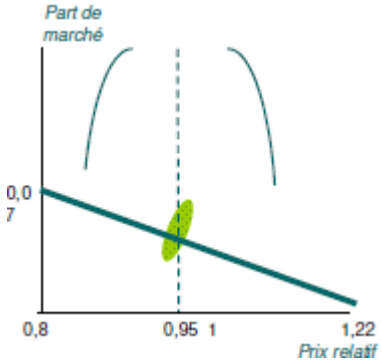
On sait que les quantités vendues dépendant du prix. Comment estimer la fonction de demande ? on se pose la question du prix plafond et du prix plancher

• Enquêtes

Exemple : méthode des prix psychologiques

• Expérimentation : faire varier les prix et à observer les niveaux de demande correspondants.

Exemple : marchés-tests



Lier des données qui concernent l'offre et la demande. Idée de faire varier les prix d'une semaine à l'autre et voir les niveaux d'offre correspondant.

Ex : le prix d'une marque de café a été modifié à plusieurs reprises pendant une période de 24 semaines dans 58 points de vente ➔ 1392 observations. On récupère un nuage de points (le vert clair mais il doit être dans le sens de la droite, grâce à la régression linéaire on obtient une droite)

En ordonnée on a la part de marché qu'on peut espérer et en abscisse notre prix par rapport à celui des concurrents. Et on obtient la fonction en cloche.

• on peut aussi faire une analyse statistique des prix passés et des quantités vendues au cours d'une période de temps (séries chronologiques)

[Fac de science éco un master de data science accessible pour la 5è année en mutualisation.]

b) L'incidence du prix sur les volumes de vente : la notion d'élasticité-prix

• **Élasticité-prix simple : mesure la sensibilité des ventes à la variation relative du prix d'un produit**

$$e = \frac{\partial Q/Q}{\partial P/P} = \frac{(Q_2 - Q_1)/Q_1}{(P_2 - P_1)/P_1}$$

Ex : durant la première semaine du mois de janvier, les yaourts Danette sont en promotion à 2 €. 1000 unités sont vendues. La semaine suivante, la promotion s'achève le prix revient à 2,2 €. Les ventes sont de 850 unités.

Elasticité- prix = (850-1000) /1000 **/** (2,2-2) /2 = -1,5

Une hausse du prix de 1 % entraîne une baisse de la demande de 1,5 %.

Plusieurs situations :

• Élasticité négative : la demande diminue quand le prix augmente

o Effet économique de frein à l'achat

• Élasticité nulle (pain, le tabac)

• Élasticité positive : demande augmente quand le prix augmente.

o Effet d'image : lien entre le prix et la qualité perçue du produit : c'est le cas quand les consommateurs se sentent incompétents pour juger de la qualité du produit, comme le marché du champagne

o Attitude des distributeurs à l'égard du produit : le distributeur veut faire une marge plus importante donc va mettre une place plus importante dans les rayons.

Catégories de produits	Elasticité-prix
Logiciels	-2.29
Armes	-1.23
Instruments de musique	-0.70
Articles de sport, jeux et jouets	-0.64
Jus de fruits	-0.51
Articles textiles	-0.38
Appareils électroménagers	-0.25
Œufs	-0.21
Piles électriques	-0.20
Pommes de terre	-0.16
Edition de journaux	-0.12
Tabac	-0.09

Catégories de produits	Elasticité-prix
Produits d'hygiène	0.10
Alimentation infantile	0.16
Produits de beauté	0.18
Activités de spectacle	0.52
Produits explosifs	0.84
Campings-cars	1.13

Source : CREDOC (2005)

• **Élasticité-prix croisée : mesure la sensibilité des ventes à la variation relative du prix d'un produit concurrent**

$$e = \frac{\partial Q^A/Q^A}{\partial P^B/P^B} = \frac{(Q_2^A - Q_1^A)/Q_1^A}{(P_2^B - P_1^B)/P_1^B}$$

Mesure l'élasticité de la quantité d'un produit A quand le prix du produit B varie.

Élasticité positive : biens substituables : donc ce sont des concurrents directs.

Élasticité négative : biens complémentaires : ce sont des biens que l'on achète ensemble : la machine à café et les capsules.

Exemple : avenue de la Forêt Noire, un salon de thé et un traiteur italien proposent des plats du jour à emporter. Le salon de thé augmente le prix de son plat de 8 à 10 euros. Le traiteur italien constate une augmentation de la vente de plats du jour de 10 %. L'élasticité croisée est :

$$e = \frac{\partial Q_A / Q_A}{\partial P_B / P_B} = \frac{10\%}{(10-8)/8} = 0.4$$

• Principaux facteurs ayant une influence sur l'élasticité prix :

– **Degré de facilité de comparaison des prix** : elle est d'autant plus grande que la comparaison des prix est facile donc les fabricants vont essayer de compliquer ça en faisant des contenants, tailles différentes.

– **Originalité et non-substituabilité d'un produit** : cas des entreprises qui ont une forte image de marque : si les concurrents baissent leur prix, elles vont très peu en subir les conséquences car elles bénéficient d'une clientèle fidèle : Apple.

– **Importance relative du prix dans la décision d'achat**

– **Budget de la catégorie de produits** : le coefficient budgétaire représente les dépenses de la catégorie de produit.

– **Part du prix supportée et remboursée par des tiers** : si c'est nous qui allons supporter le prix du produit ou pas : par exemple dans la consommation professionnelle : si les dépenses lors d'un voyage d'affaire sont remboursées par l'entreprise, alors on va plus dépenser. C'est la même chose pour les médicaments remboursés par la Sécurité sociale.

(le prix au kilo facilite la comparaison et déjoue les techniques des fabricants)

c) La connaissance des prix

– étude de Zollinger (2004) : pour les produits courants, 30 à 50 % des acheteurs connaissent le prix des produits avec une marge d'erreur minime (±10%), 30 à 40 % donnent un prix très différent de la réalité et 20% n'en ont aucune idée

– étude de Le Corroler et Puget (2000) : taux de corrélation entre prix réels et prix perçus est de 81 %.

– Facteurs qui influencent la connaissance des prix : sensibilité au prix, revenu (plus le revenu est faible, la contrainte budgétaire forte), prix du produit (si le produit est plus cher, on s'en rappellera), implication, variabilité des prix (c'est plus facile de se rappeler d'un prix qui ne bouge pas).

d) La perception des prix

Perception subjective du prix influencée par plusieurs facteurs :

– Pouvoir d'achat (si on a moins de contraintes budgétaires)

– Situation de consommation (si c'est un achat qui nous sert tous les jours, qui est exceptionnel)

– Qualité globale anticipée (si on s'attend à une bonne qualité, le prix élevé va être considéré bon marché)

– Moyenne de prix de la catégorie de produits.

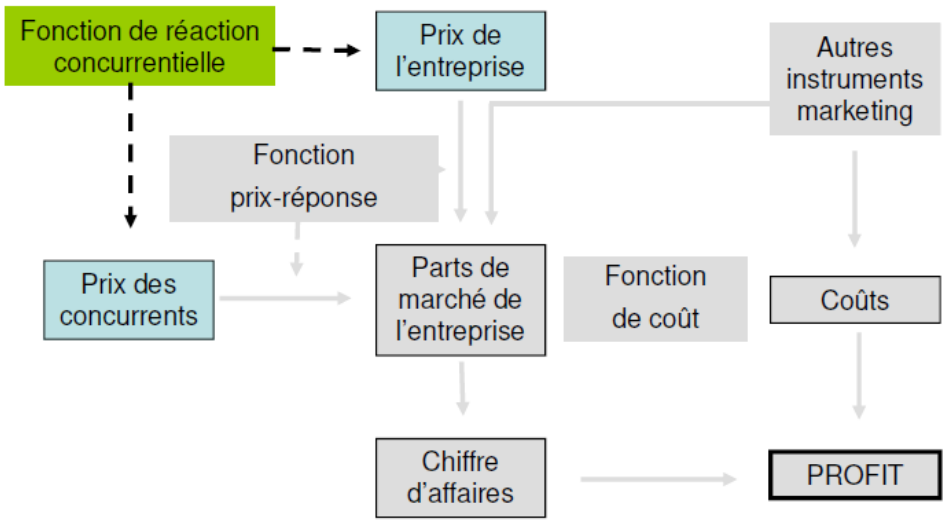
Prix attendu : prix de référence interne (prix historique ou prix espéré)

Prix observé : prix de référence externe

La confrontation entre le prix attendu - prix de référence interne - et le prix du marché - prix de référence externe - détermine la perception du prix (cher ou bon marché).

Les distributeurs cherchent à influencer la perception du prix de référence externe : Prix rompus et prix barrés (mais c'est quand même régulé).

2- Fixation du prix en fonction de la concurrence



Veille concurrentielle : relevés de prix en magasin

Plusieurs stratégies possibles :

• Alignement sur les prix des concurrents

• Détermination d'un écart optimal avec les concurrents

  o positionnement du produit

  o relation prix – qualité perçue

Dangers de la concurrence par les prix :

• forme d'action très visible

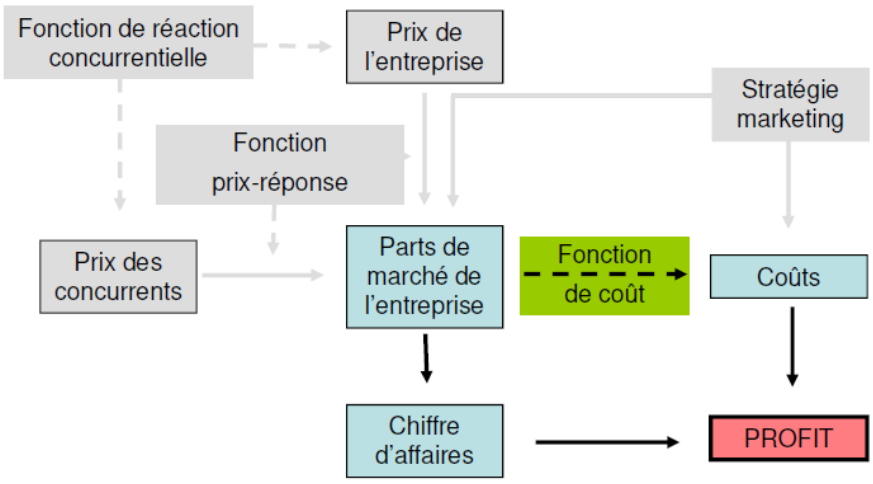
• La baisse des prix doit être significative pour être remarquée

• Riposte rapide

• Annule tous les avantages en termes de parts de marché

• Irréversibilité

3- Fixation du prix en fonction des coûts



a) Méthodes de fixation des prix

Une autre manière de fixer les prix est de partir des coûts.

• Exemple : Méthode « cost plus »

On ajoute au coût de revient un marge jugée raisonnable.

Ex : coût variable unitaire de 2 €, coût fixe unitaire de 1 €. Le taux de marge désiré est de 50 % (marge de 50%)

Prix = (2+1) × (1 + 0,5) = 4,5 €

En boulangerie, les marges sont d'environ 20% sur les pains et 50% sur les pâtisseries. Les produits sont revendus trois fois plus chers en joaillerie.

b) Influence du prix sur la rentabilité

• Une fois la zone des prix acceptables et les volumes de vente prévisibles déterminés, l'entreprise vérifie si ces niveaux sont compatibles avec ses objectifs de rentabilité.

• Rentabilité du produit dépend de :

- la marge unitaire = prix de vente – coût total unitaire

- Le volume des ventes

$\pi = (P - CTU) \times Q$

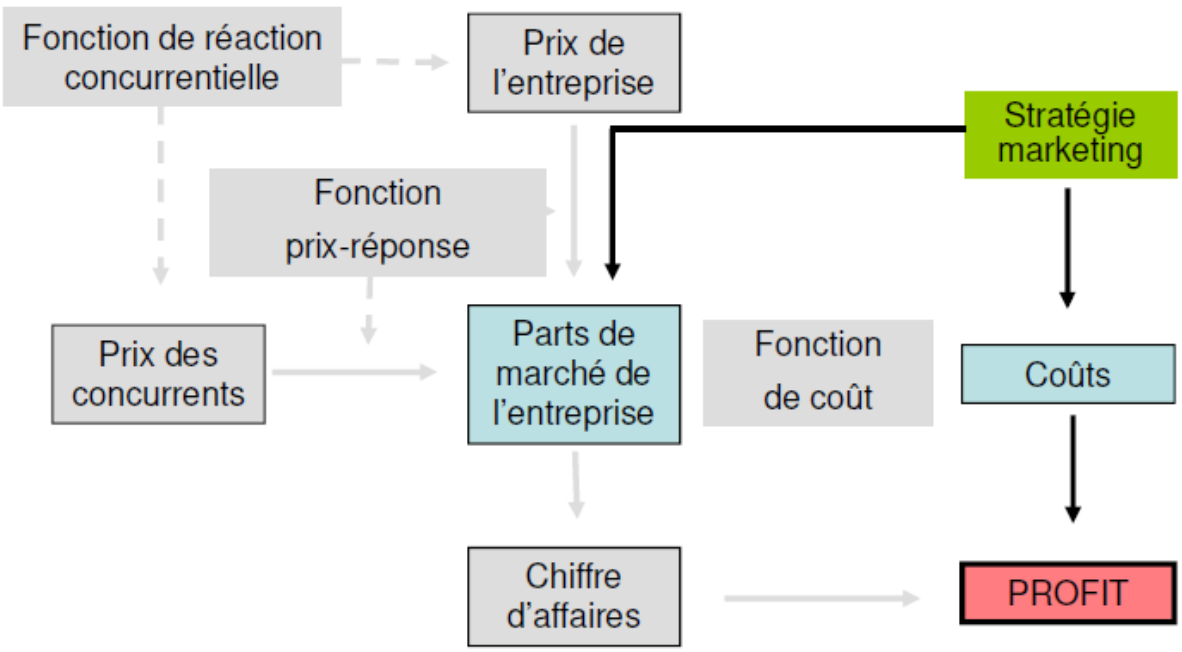
• Lien complexe entre le prix et ces deux grandeurs :

- le prix influence le volume des ventes : P augmente => Q diminue

- Lorsque le volume des ventes augmente, le coût de production baisse grâce aux économies d'échelle : Q augmente => CT diminue

- Approche micro-économique : P tel que Rm = Cm

4- Fixation du prix en fonction des objectifs généraux de la stratégie marketing



a) Le lancement d'un produit : politique d'écrémage et politique de pénétration

Quand on a un nouveau produit, on se pose la question de savoir à quel prix on vend le produit lorsqu'il arrive sur le marché.

Stratégie d'écrémage : introduire le produit à un prix élevé (ex : IPad de Apple)

Stratégie de pénétration : inverse de l'écrémage.

POLITIQUE D'ECREMAGE	POLITIQUE DE PENETRATION
Réalisation de profits importants à court terme	Malgré des marges unitaires basses l'augmentation rapide des ventes permet la réalisation d'une marge totale élevée
Avec de véritables innovations, réalisation de profits à plus longue échéance. Amortissement rapide des investissements de R&D	Édification d'une position forte vis à vis de la concurrence (augmentation des prix et des ventes dans le futur)
Exploitation des effets possibles de baisse des prix	Exploitation des économies d'échelle réduction des coûts à long terme
Absorption graduelle de la capacité d'achat des clients avec réduction progressive des prix	Réduction rapide des coûts (courbe d'apprentissage). Avance sur les concurrents.
Bénéfice des effets de prestige et de qualité imputés au prix	Diminution du risque d'entrée potentiel des concurrents
Peu d'exigences sur le plan financier	

b) Stratégie de prix à long terme : facteurs dynamiques de la stratégie de prix

La stratégie évolue tout au long de la vie du produit en fonction :

• du cycle de vie du produit

• De la situation concurrentielle (le nombre et le type de concurrent évolue dans le temps, quand les concurrents arrivent, le prix baisse)

• De la dynamique des coûts (les coûts baissent avec les économies d'échelle)

• De la dynamique des prix (si on décide de baisser ou d'augmenter les prix)

c) Objectifs de gamme

Gestion de la gamme : « On parle des îlots de perte dans des océans de profit » : on accepte de ne pas faire de marge sur certains produits mais on se rattrape sur tous les autres

• Élasticité croisée entre plusieurs produits d'une même gamme :

• Accroissement du trafic

• Vente de produits induits

III- La politique de communication et de promotion

Maintenant que le produit est prêt, il faut communiquer à disposition du consommateur et lui dire que le produit est prêt.

Communication : ensemble des informations, messages, signaux que l'entreprise envoie à ses publics-cibles (au pluriel).

La communication marketing fait partie de la communication d'entreprise :

- Communication interne (au sein de l'université par exemple)

- Communication de recrutement (population au sein de laquelle l'entreprise veut recruter ses employés.)

- Communication politique : le lobbying après les administrations publiques, des collectivités : pour faire pencher les décisions dans le sens des intérêts de l'entreprise

- Communication financière (vers les apporteurs de capitaux, les futurs investisseurs)

2019 : investissements en communication de 33,8 milliards € (1,4 % PIB).

Emprunte de multiples canaux :

- Publicité par mass-media : presse, radio, cinéma, télévision, affichage, internet.

- Communication hors-media : promotion des ventes, communication évènementielle, relations publiques, marketing direct.

A) La communication médias : la publicité

Publicité : toute forme de communication non interactive utilisant un support payant mise en place pour le compte d'un émetteur. D'un émetteur vers un récepteur.

1- Les acteurs de la publicité

a) Les annonceurs

Les clients sont les annonceurs (dans le business publicitaire).

Répartition des annonceurs et mix-médias par taille de budget

25 annonceurs pèsent 20 % du total des investissements médias nationaux (1er quintile). Leur budget moyen est de 181,7 millions d'euros. Ils consacrent 62,3 % de leurs investissements à la télévision (hors internet).
Inversement, 21 194 annonceurs ont un budget moyen de 212 K€ et représentent également 20 % du total (5e quintile). 48,6 % de leurs investissements médias (hors inernet) sont concentrés sur la presse.

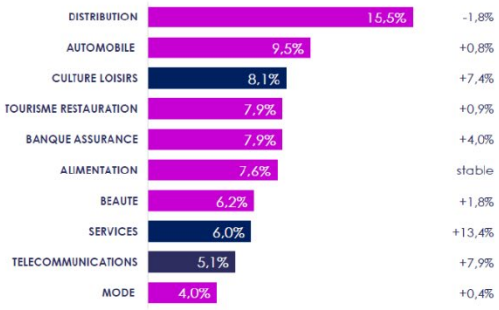
	Nombre d'annonceurs	Budget moyen plurimédia en M€	Presse	Radio	Télévision	Publicité extérieure	Cinéma
1er quintile	25	181,7	10,6 %	20,6 %	62,3 %	5,9 %	0,6 %
2e quintile	64	70,0	17,1 %	15,7 %	58,4 %	6,5 %	2,3 %
3e quintile	145	30,9	18,7 %	19,1 %	53,0 %	6,3 %	3,0 %
4e quintile	438	10,3	24,2 %	15,6 %	53,1 %	5,0 %	2,1 %
5e quintile	21 194	0,2	48,6 %	15,3 %	25,9 %	9,0 %	1,1 %
Total marché supports nationaux*	21 866	1,0	23,8 %	17,3 %	50,6%	6,5 %	1,8 %

Annonceurs : Organismes qui achètent de l'espace publicitaire pour y insérer un message.

Top 10 annonceurs plurimédias

Des évolutions contrastées pour les leaders

Sur la base de la pression publicitaire brute – 2019 vs 2018



b) Les médias

- **Support : vecteur de communication**
- **Media : ensemble des supports qui relèvent d'un même mode de communication**

Presse : ELLE, Phosphore, Le journal de Mickey, l'OBS…

Le plus gros morceau, c'est la publicité hors-média et non pas la publicité média.

recettes publicitaires des médias - recettes digitales incluses - en valeur nette	2018	2019	évolution 2019/ 2018
	en millions €	en millions €	en %
1- télévision*	3 425	3 402	-0,7%
2- cinéma	92	100	8,3%
3- radio*	702	714	1,7%
4- presse*	2 160	2 072	-4,1%
5- publicité extérieure - OOH	1 255	1 301	3,6%
dont digital	*174*	*210*	*20,5%*
outdoor	401	393	-2,0%
transport	344	374	8,7%
mobilier urbain	412	435	5,7%
shopping	98	98	0,2%
6- internet search **	2 275	2 478	8,9%
7- internet social **	1 197	1 447	20,9%
8- internet display **	1 034	1 165	12,7%
9- internet autres leviers (affiliation, emailing, comparateurs) **	721	772	7,1%
10- annuaires	693	612	-11,8%
11- courrier publicitaire ***	906	838	-7,5%
12- imprimés sans adresse ***	626	594	-5,2%
Total digital média TV, Radio, Presse	408	432	5,9%
Total digital média TV, Radio, Presse, DOOH	583	642	10,2%
TOTAL TV, Cinéma, Radio, Presse, OOH inclus digital des médias (sous-total de 1 à 5)	7 634	7 589	-0,6%
TOTAL TOTAL TV, Cinéma, Radio, Presse, OOH inclus digital des médias et Internet (sous-total de 1 à 9)	12 453	13 019	4,5%
TOTAL GENERAL MARCHE (total de 1 à 12)	14 679	15 062	2,6%

* Recettes digitales : Extension de la marque média en digital (tous formats, toutes commercialisations regroupées) en excluant toute diversification 100% numérique
** Données issues de l'Observatoire de l'e-pub du SRI, réalisé par Oliver Wyman, en partenariat avec l'Udecam
*** Cette mesure prend uniquement en compte les recettes de distribution et ne comprend pas la production et le conseil

Source : IREP

c) Les agences

Agence : Entreprise chargée pour le compte des annonceurs de la conception et de la réalisation des actions publicitaires.

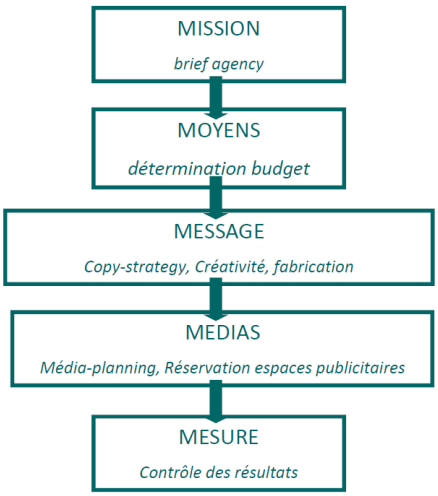
La grosse agence française : Publicis.

GROUPE DE PUBLICITÉ	ORIGINE	REVENUS 2012 EN MILLIONS DE DOLLARS
WPP Group Ogilvy & Mather/Y&R/Grey	Londres	16 459
Omnicom Groupe BBDO/DDB/TWBA	New York	14 219
Publicis Groupe Publicis/Saatchi/Leo Burnett	Paris	8 494
Interpublic Group McCann/DraftFCB/ Lowe	New York	6 956
Dentsu Inc. Aegis Group	Tokyo	6 390
Havas	Puteaux	2 287
Hakuodo DY Holdings	Tokyo	2 184
Epsilon	Irving, Texas	1 223
MDC Partners	Toronto, New York	1 071
Experian Marketing Services	New York	947

2- La campagne publicitaire

La mise en œuvre d'une campagne publicitaire répond aux cinq M :

- Mission
- Moyens
- Message
- Medias
- Mesure



a) La mission : les objectifs publicitaires

• Publicité informative

Certaines informations factuelles, par le seul fait d'avoir été portées à la connaissance des consommateurs peuvent influencer leur comportement.

• Publicité persuasive

Dominante en univers concurrentiel, elle cherche à favoriser la demande pour la marque. On veut persuader le consommateur que le produit est le meilleur.

• Publicité de rappel

Rend la marque familière et présente à l'esprit des consommateurs en la leur répétant le plus souvent possible, on joue sur la fréquence.

Publicité d'entretien de la demande en phase de maturité

Entretenir les consommateurs actuels, le garder et les fidéliser.

Le brief agence, rédigé par l'annonceur, définit les objectifs de la campagne et oriente le travail de l'agence :

– Assurer la notoriété d'un produit

– Donner une image à un produit

– Soutenir la commercialisation du produit

b) Les moyens : détermination du budget

Plusieurs logiques de détermination du budget. Parmi elles :

➔ Pourcentage fixe du chiffre d'affaires

➔ Détermination par rapport à la concurrence

La conservation de la part de marché passe par un maintien de la part de voix.

Share of voice = part que représentent les dépenses publicitaires de l'entreprise dans les dépenses publicitaires totales de la catégorie de produits.

c) L'élaboration du message

Les agences entrent dans la phase de création : présentation de maquettes et story board.

• Capter l'attention du consommateur

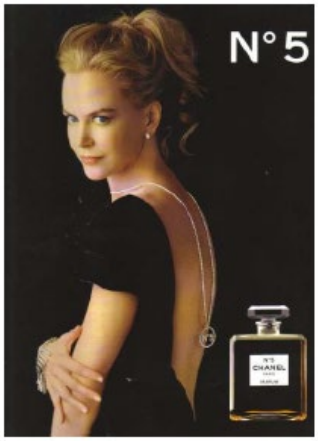
Théorie de l'implication minimale : le consommateur doit se sentir impliqué pour que la publicité retienne son attention.

Exemple : La publicité crée un choc destiné à sortir le consommateur de son indifférence

• Persuader le consommateur

- persuader par la raison : approche rationnelle (démonstration visuelle, témoignage de personnes réputées compétentes)

- persuader par la séduction (on veut le même parfum que cette femme)



- persuader par l'humour (attire l'attention positive)

Modèle « d'élaboration de la persuasion » de Petty et Cacioppo (1986) : ça dépend de l'implication du consommateur. Il y a la route périphérique et la route centrale.

⇨ **Route périphérique :**

Consommateur peu impliqué, effort cognitif pauvre.

L'attention portée aux éléments secondaires de message : atmosphère évocatrice, ton humoristique, musique agréable… La persuasion emprunte une route détournée, périphérique. Ici on a des sportifs : Tyger Woods… humoristique et capte l'attention.

⇨ **Route centrale :**

Forte implication => le consommateur est prêt à traiter et à évaluer le fond du message.

Une publicité jugée crédible sur les critères de choix déterminants a toutes les chances d'aboutir à un comportement d'achat. Vente les mérites du produit.

d) Le choix des médias : le média-planning

Média-planning : Choix stratégique des vecteurs de la communication publicitaire

Les médias ont pour rôle de transmettre le message dans les meilleures conditions d'efficacité à la cible visée.

Spécialistes : les media-planners.celui qui choisit la meilleiure combinaison possible pour transmettre la publicité à la cible. Ça dépend la nature de la publicité.

Trois objectifs :

Couverture de la cible : nombre d'individus exposés au message au moins une fois. Utile quand on veut grandir la cible.

Fréquence : nombre de fois qu'un individu est exposé au message au cours de la campagne. Utile pour une publicité de rappel.

Impact : qualité de la communication d'un message dans un support.

Objectif du média planner : proposer, pour une contrainte budgétaire donnée, la meilleure combinaison de couverture et de fréquence : couverture importante (stratégie extensive) ou forte répétition (stratégie intensive).

• Première étape : Le choix des médias

Le media-planner doit sélectionner les médias les plus adéquats, compte tenu de leurs avantages et inconvénients en termes de couverture du marché, de conditions de réception du message, de la qualité de reproduction et du coût.

Cinq facteurs :

- Habitudes de la cible : si on cible les 15-24 ans, on sait qu'ils regardent de moins en moins la télévisions donc on va mettre les publicités sur les réseaux sociaux.

- Produit

- Message : vente promotionnelle, ça marche bien à la radio par exemple.

- Coût : en moyenne 10 000€ pour une diffusion de 20 secondes. Au États-unis, le spot le plus cher est celui du superball, des millions de dollar => si on est une entreprise à budget limité, la télévision n'est peut-être pas une bonne option.

- Législation

Média	Points forts	Points faibles
Presse quotidienne	Flexibilité Bonne couverture locale Crédibilité	Courte durée de vie Qualité de reproduction médiocre Peu créateur d'image
Presse magazine	Sélectivité de l'audience Crédibilité Prestige Bonne qualité de reproduction Longue durée de vie	Longs délais d'achat Invendus importants Pas de garantie d'emplacement Média lent Risque de saturation sur certains supports
Radio	Audience massive Sélectivité géographique et démographique Faible coût	Peu créateur d'image Attention réduite
Télévision	Bonne qualité de reproduction Bonne couverture Bonne attention	Coût élevé Faible sélectivité Longs délais d'achat Secteurs interdits
Cinéma	Excellente qualité de reproduction Bonnes conditions de réception du message : audience attentive et disponible Grande sélectivité	Faible pénétration couverture et répétition faibles Longs délais d'achat Coût élevé
Affichage	Flexibilité Bonne fréquence	Attention faible Sélectivité limitée Qualité de reproduction moyenne

La presse magazine : intéressant en termes de ciblage très fin : on a le Centre d'Etude des Supports Publicitaires qui fait des études sur l'électorat de chaque magazine donc c'est utile. Ça permet aussi une bonne qualité de reproduction des messages : pub très esthétiques, papier glacé donc ça marche dans les magazines. On a aussi des magazines qui ont une longue durée de vie (// magazines chez les dentistes). Mais des inconvénients aussi (voir le tableau).

La télévision : certains secteurs interdits à la télé, certains médicaments remboursés par la Sécurité Sociale, des livres…

• Deuxième étape : Le choix des supports

En fonction de :

- Diffusion : le nombre d'exemplaire de presse vendus.
- Audience totale : nombre de personnes exposées au support (1 seul magazine peut être lu par plusieurs personne/)

- Audience utile : partie de l'audience correspondant à la cible visée
- Duplication entre les différents supports (si on cherche un objectif de support : si on sait que les mêmes personnes lisent Le monde et le Nouvel Obs on peut augmenter la fréquence, ou au contraire si on veut une plus grosse couverture.)

CESP (centre d'étude des supports publicitaires) fournit des données sur les chiffres d'audience et les caractéristiques socio-démographiques de l'audience.

Le média-planner optimise tout ça avec un indicateur : le calcul du coût aux mille personnes touchées afin de comparer les différents supports. (Combien ça coûte de toucher 1000 personnes.)

• Troisième étape : l'achat d'espace

Achat d'espace auprès des centrales d'achat d'espace. Ces centrales achètent de l'espace en gros au support et ensuite elles revendent ces espaces au détail aux différents annonceurs.

Media	Support	Coût (2007)
Télévision	TF1, France 2, France 3, Canal+, France 5, M6 Chaine thématique	Coût moyen : 9941,2 €, Durée moyenne : 19,6 s. Coût moyen : 291 €
Radio	RTL, lundi tranche 5h-5h30 RTL, lundi tranche 7h30-8h RTL2, lundi tranche 5h-5h30 RTL2, lundi tranche 7h30-8h	300 € 15 100 € 200 € 3 700 €
Presse	Une page dans : Télé 7 jours Tennis magazine Elle Le figaro Les Echos	 50 000 € 5 000 € 22 000 € 30 000 € 15 000 €
Cinéma	30 secondes en août 30 secondes en décembre	56 000 € 181 000 €
Affichage	2410 abribus, 1 semaine Arrière des 102 bus d'Aix en Provence, 1 semaine	266 000 € 9 300 €
Internet	Coût par mille affichages pour une bannière sur la page d'accueil du site www.Alice.fr	60 €

Source : Vernette (2008)

• La mesure de l'efficacité de l'action publicitaire

On mesure la notoriété avant et après, l'image de marque l'impact sur les ventes

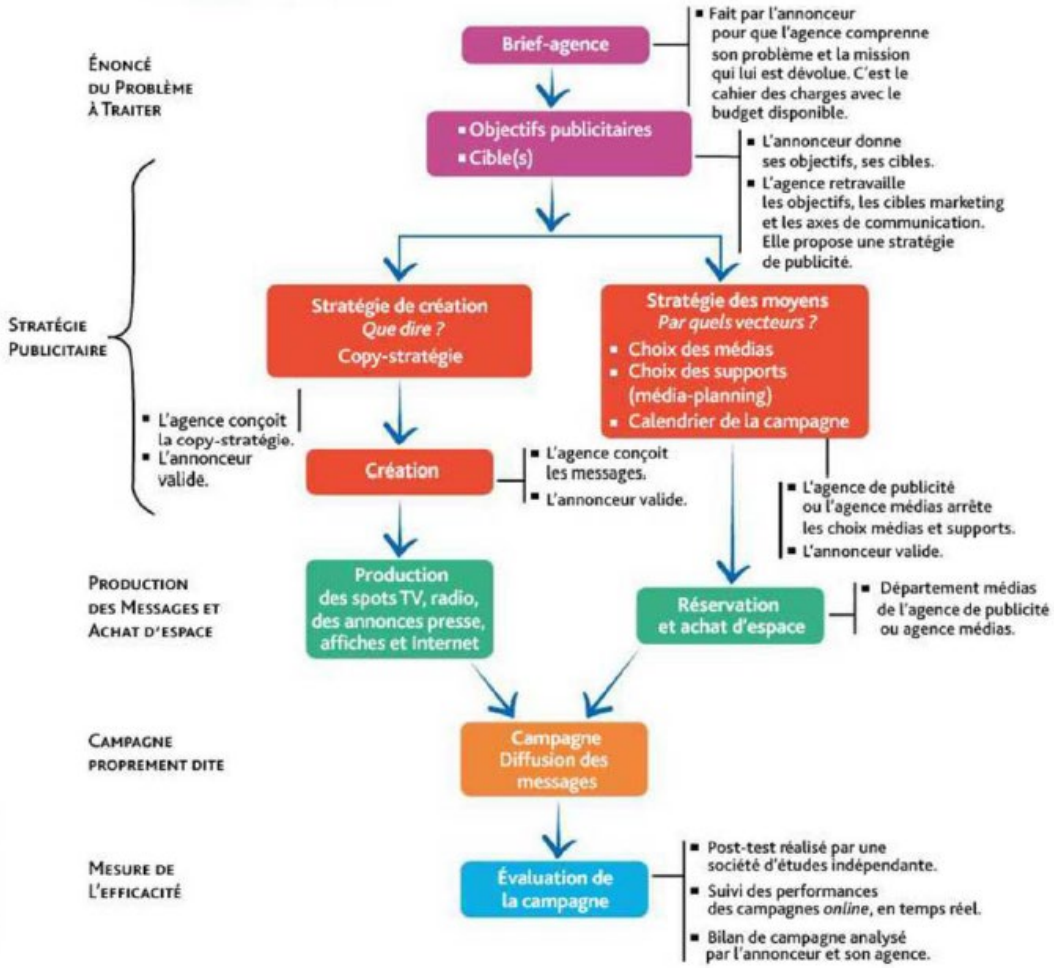
Deux types d'approche :

- Impact sur l'image : mesure des modifications de la notoriété, de l'attitude

- Impact sur les ventes (mais c'est compliqué car beaucoup de choses peuvent impacter les ventes : la météo, le pouvoir d'achat, les concurrents.) mais ce qui fonctionne bien est d'utiliser des marchés tests.

Voir ci-dessous schéma qui récapitule tout ça.

Figure 9.2 Rôles respectifs de l'annonceur et de l'agence dans les principales phases d'une campagne



Source : De Baynast, Lendrevie & Levy (2017)

B) La communication hors-médias

Cette communication c'est le gros morceau.

1- Les relations publiques

Entretenir des bonnes relations avec les personnes qui vont compter pour l'entreprise : leaders d'opinion (influenceurs, stars)

Objectifs :

- faire parler de l'entreprise et de ses produits (soirée de lancement de la marque / du produit)

- Lobbying

• Relations presse (dossier de presse, communiqué de presse, conférence de presse)

• Réceptions

• Service consommateurs : devient de plus en plus important aujourd'hui, aussi en charge des pages sur les réseaux sociaux.

2- La communication événementielle : sponsoring et mécénat

Objectif : développer la notoriété et/ou construire l'image de marque.

• Conception d'un événement concernant directement l'entreprise et ses produits

• Parrainage d'une manifestation

Définition : soutenir une entité (événement, individu, organisation) et de s'y associer médiatiquement de manière à en retirer un bénéfice de communication. La société générale sponsorise la coupe du monde de Rugby, dont les valeurs sont l'entraide, l'esprit d'équipe, la détermination et on va calquer ces valeurs sur l'entreprise qui parraine.

Budget mondial : 65,8 milliards de dollars en 2018 et 905 millions € en France en 2017.

⇨ **Sponsoring : le nom de l'entreprise ou la marque apparaît de façon visible (sur les maillots de foot par exemple, donc plutôt dans le domaine du sport)**

⇨ **Mécénat : présence de la marque plus discrète, voire absente. Les relations publiques relaient alors l'action en associant le nom de l'entreprise à l'événement. (Plutôt dans le domaine de la culture)**

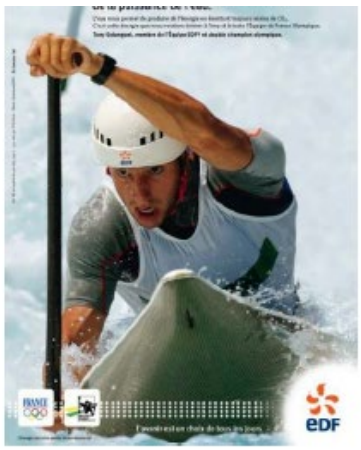
• Trois types d'audience :

Audience directe : les 40 000 personnes présentent au stade pour voir le match

Audience indirecte : personnes qui suivent le match par l'intermédiaire d'un média, gens abonnés à Canal +

Audience rapportée : quand le sponsor met en place une politique de communication pour faire connaître sa participation et amplifier le phénomène.

Tony Estanguet sur la publicité EDF, montre qu'il est le parrain de ce sport. Image du milieu : calendrier fait par coiffeur sans frontière, pour favoriser la lutte contre le SIDA.



C) Promotion des ventes et marketing direct

1- La promotion des ventes

• Les techniques de promotion des ventes

Cf. tableau suivant : les techniques promotionnelles usuelles

But :

- ⇨ Faciliter l'essai d'un produit (ex : les ventes avec échantillon, ou produit 100% remboursé)
- ⇨ Accroître la fidélité des acheteurs existants
- ⇨ Inciter les consommateurs à acheter une plus grande quantité de produit (les lots par exemple : 2 achetés 1 gratuit)

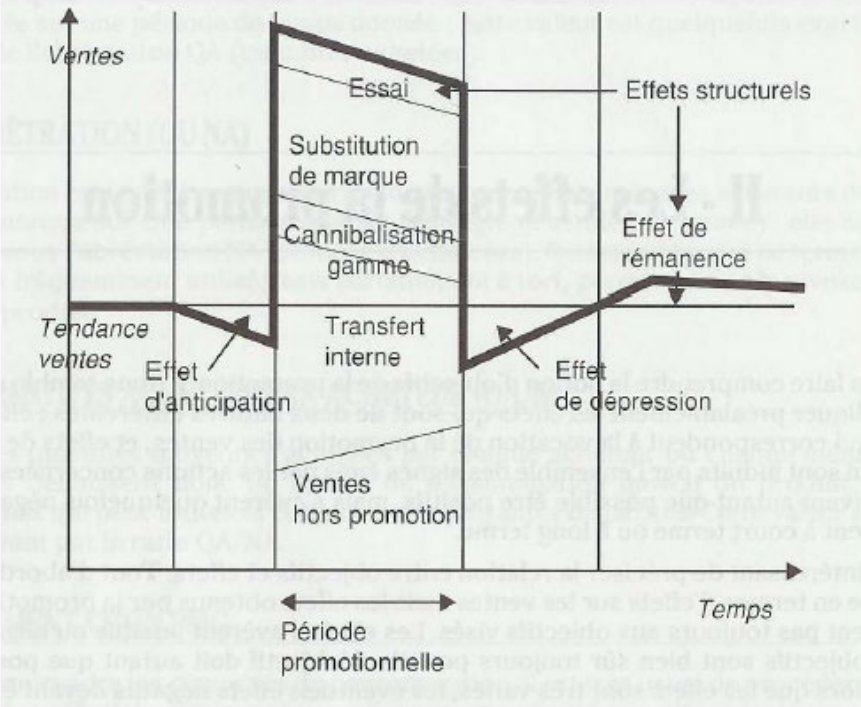
Ventes avec prime	
Prime directe	Offre d'un article supplémentaire remis en même temps que la marchandise achetée
Prime recette	Offre de fiches recette à tout acheteur du produit
Prime différée	Offre d'un avantage supplémentaire dont la remise est différée par rapport à l'achat
Prime à échantillon	Remise en prime d'un produit échantillon
Prime contenant	Transformation du conditionnement pour en faire quelque chose de réutilisable par l'acheteur
Prime produit ou « girafe »	Offre d'une plus grande quantité de produit pour le même prix
Jeux et concours	
Concours	Promesse d'un gain substantiel acquis à la faveur d'une compétition faisant appel aux qualités de sagacité des participants (questions présentant un minimum de difficulté)
Loterie	Jeux de type tirage au sort avec promesse d'un gain acquis grâce à l'intervention du hasard.
Winner per store	Réalisation d'un triage au sort dans un point de vente permettant de faire gagner un de ses clients
Réduction de prix et rabais	
Bons de réduction	Coupon ou titre donnant droit à une réduction sur le prix normal du produit
Offre spéciale	Prix spécial consenti au public pendant une période déterminée, le prix tenant compte de la réduction
Vente par lots	Technique consistant à proposer trois produits pour le prix de deux
Vente groupée	Ensemble de produits vendus en même temps
Offre de remboursement	Réduction différée sur le prix d'une marchandise et donnée sur présentation d'une preuve d'achat (offre d'essai gratuit ou offre de fidélité)
Reprise de produit	Rachat par un fabricant d'un produit usagé
Essais et échantillonnage	
Echantillon	Taille réduite d'un produit diffusée gratuitement pour faire connaître une nouveauté
Cadeau gratuit	Distribution d'un cadeau pour inciter le public à une action déterminée (s'abonner à un journal, visiter un magasin)
Essai gratuit	Offre d'un essai gratuit sans obligation d'achat
Démonstration	Présentation commentée des qualités du produit avec dégustation de celui-ci ou essai pratique

Efficacité de ces mesures ?

- Institut français de merchandising : 33 % des français déclarent opter régulièrement pour la marque en promotion, 61 % se laisser influencer de temps en temps. 6% se déclarent insensibles.
- Desmet et Leroy (1991) : étude sur données de marchés tests.

L'élasticité de la demande à la réduction temporaire de prix est nettement supérieure à celle du prix permanent (-6 en moyenne contre –2)

- Ingold (1995) : décomposition de l'effet de la promotion sur les ventes



Axe des abscisses = les temps

Axe des ordonnées = les ventes

Avant une promotion, les ventes baissent (effet d'anticipation, on sait que ça va baisser un peu après)

Pendant la période de promotion, très forte augmentation puis forte seulement.

- Cannibalisation de la gamme : gens qui achète en général un produit de la gamme et vont là en acheter un autre car il est en promotion.
- Transfert interne : gens qui achètent de toute façon la marque mais au lieu de l'acheter avant ou après la promotion, on l'achète pendant.
- Substitution de marque : c'est moins cher que le concurrent car en promotion donc on change de marque, au lieu du concurrent, on vient là.
- Effet de dépression : on met du temps à racheter le produit car on l'a en grande quantité juste après les promotions.
- Effet de rémanence : consommateurs qui ont acheté le produit grâce à la promotion et vont le racheter après, vont se fidéliser.

Distinction entre promotion et communication

<u>Objectifs différents :</u> la communication agit sur les attitudes donc c'est à long terme, la promotion sur les comportements effectifs donc c'est à court terme.

Horizons temporels différents : la communication est un moyen stratégique d'action à long terme, la promotion un moyen tactique d'action à court terme.

Parfois, communication et promotion se rejoignent :

- publicité sur les lieux de vente : agir sur le comportement du client dans le point de vente

- Marketing direct

2- Le marketing direct

À l'origine, circuit marketing sans intermédiaire entre le fabricant et le consommateur. (Ex : La Redoute au départ)

Marketing direct aujourd'hui : Démarche marketing qui consiste à collecter et exploiter dans des bases de données des données individuelles sur une cible, et à gérer une transaction personnalisée. Objectif de faire du marketing one to one, sur-mesure, une relation personnalisée avec le consommateur.

Méthodes du marketing direct :

• Recours à des bases de données

- Exploitation systématique de fichiers nominatifs de consommateurs potentiels (prospects) et d'anciens acheteurs (clientèle).

- Bases de données, structurées à partir de variables pertinentes pour expliquer le comportement d'achat.

- Bases de données constituées par l'entreprise, ou achetées auprès de sociétés (Le coût de location d'une adresse est compris entre 2 et 50 centimes €).

Nom, prénom, adresse
Sexe, situation familiale, profession, date de naissance
Composition du foyer
Date de demande d'information, essai (ancienneté)
Date des achats (fréquence, récence, saisonnalité)
Montants dépensés, % de commandes annulées
Réaction aux promotions
Rentabilité (contribution au CA, aux bénéfices)
Produits demandés, essayés, possédés, achetés

• Élaboration d'une offre personnalisée

- Segmentation : l'exploitation des fichiers permet une hyper-segmentation de la clientèle : l'entreprise propose un produit adapté à chaque micro-segment (offre sur mesure).

- Réactivation des achats

Il y a beaucoup de métiers dans ces domaines : exemple des data-scientists : gèrent des bases de données géantes et donc des études de marché.

• Contact des clients par des médias spécifiques

- Vente en face à face (porte à porte)

- Kiosques (vente par borne = ex : ticket de train à la borne)

- Marketing en ligne

- Mailing (publipostage = ¼ des sommes investies en communication, avant ça passait par courrier)

- Vente par catalogue (ancêtre du marketing direct, se fait de plus en plus sans catalogue)

- Télémarketing (vente par téléphone)

- Téléachat avec des chaînes ou des émissions dédiées.

IV- La politique de distribution

Après avoir conçu et annoncé une offre adéquate aux attentes des consommateurs, l'entreprise doit encore mettre son produit à la disposition du consommateur.

Rôle de la force de vente (les vendeurs de l'entreprise) et de la distribution et de la logistique.

Distribution : ensemble des moyens et opérations permettant de mettre les biens et services produits par les entreprises à la disposition des consommateurs.

Distribution vue sous une double perspective :

¨ **Fonction verticale** : organisation des canaux de distribution du producteur au consommateur final (channel management)

¨ **Fonction horizontale** : gestion du commerce de détail (retail management).

A) La distribution

La plus grosse entreprise du monde est une entreprise du commerce : Wal Mart : 11 000 points de vente, 2,2 millions employés, 514 milliards $ en 2019. Tableau sur des chiffres en France, issu de l'INSEE.

	Nombre d'entreprises	Salariés (en milliers d'ETP)	Chiffre d'affaires hors taxes
Commerce et réparation d'automobiles et de motocycles	93,2	341,3	181,7
Commerce de gros	146,7	853,0	660,5
Commerce de détail	445,9	1 473,1	474,9
Ensemble du commerce	685,9	2 667,4	1 317,0
Poids du commerce (en %)[1]	**21,9**	**21,9**	**35,0**

1- Les fonctions de la distribution

Fonction de distribution physique : au niveau coût/ avantage, ce n'est pas forcément rentable pour le fabricant de vendre lui-même dans un magasin qu'il faut construire

Fonction d'assortiment : vendre tout un panel de produits dans un seul lieu

Fonction de financement et prise de risque : les distributeurs prennent en charge les coûts de stockages, prennent le risque d'obsolescence des produits.

> Opérations de stockage : surface, risque détérioration ou obsolescence, coût opportunité capitaux investis.

Services matériels : on achète une machine à laver chez Darty : elle est achetée, livrée, installée et service après-vente

Communication et promotion : publicité sur les lieux de vente, prospectus

Recueil d'informations sur la demande finale avec les passages en caisse, la carte de fidélité.

2- Formules de la distribution

La distribution recouvre deux réalités :

• Distribution comme activité (retailing) :

Notions de formules et de réseaux de distribution.

• Distribution comme système vertical de diffusion des biens (marketing channel)

Cette conception recouvre la notion de circuits et canaux de distribution, c'est à dire le chemin que les produits empruntent pour aller du producteur au consommateur.

	Nombre points de vente	Surface de Vente	Références	Implantation	Caractéristiques	Enseignes
Grands magasins	93 (2018)	15 à 30 000 m²	Jusqu'à 300 000	Urbaine	Généraliste à dominante non alimentaire Niveau de services élevé, Vente assistée	Printemps, BHV Galeries Lafayette
Magasins populaires	419 (2018)	800 à 2500 m²	7 à 10 000	Centre-ville	MDD très présentes N'ont plus de populaire que le nom	Monoprix Prisunic
Hypermarchés	2200 (2018)	> 2500 m²	25 à 40 000	Périphérie	L'alimentaire est le rayon d'appel Locomotive du centre commercial	Auchan, Carrefour Leclerc, Hyper U
Supermarchés	5727 (2018)	400 à 2500 m²	3 à 5 000	Plutôt urbaine	90 % des ventes en alimentaire Assortiment non alimentaire variable	Simply, Super U Carrefour Market
Supérettes (*convenience store*)	6 991 (2018)	120 à 400 m²		Urbaine	Assortiment large et peu profond Alimentaire Larges horaires d'ouverture	Carrefour contact, Petit Casino, Proxi
Magasins alimentaires spécialisés	47 965 (2009)	Petites surfaces		Urbaine	Spécialiste alimentaire souvent indépendants des réseaux : boulangeries, boucheries, cavistes....	Paul, Nicolas
Magasins non alimentaires spécialisés	18 212 (2004)	Petites surfaces		Mixte	Assortiment concentré sur un secteur ou une marque	Benetton, Afflelou, Marionnaud
Grandes surfaces spécialisées (GSS)	10 376 (2000)	> 400 m²		Périphérie	Assortiment très profond concentré sur un secteur	Leroy Merlin, But
Hard discount	3565 (2018)	400 à 800 m²	1000	Mixte	Personnel et frais annexes réduits Marques propres ou sans notoriété Prix très bas	Lidl, Leader Price, Ed, Aldi, Netto

Formule de distribution : partie visible par le client

Caractéristiques des magasins : taille, assortiment, implantation, politique commerciale…

a) Les grands magasins

Aristide Boucicaut fonde le Bon Marché en 1852. Il a inventé beaucoup de choses

A inspiré le personnage de M.Mourey de Emile Zola dans Le Bonheur des Dames.

b) Magasins populaires

1879 : « five cents store » par Franck Woolworth Magasins à prix unique

Développement dans les 30's

c) Les grandes et moyennes surfaces

1916 : « piggy wiggly » à Memphis : premier magasin en libre-service

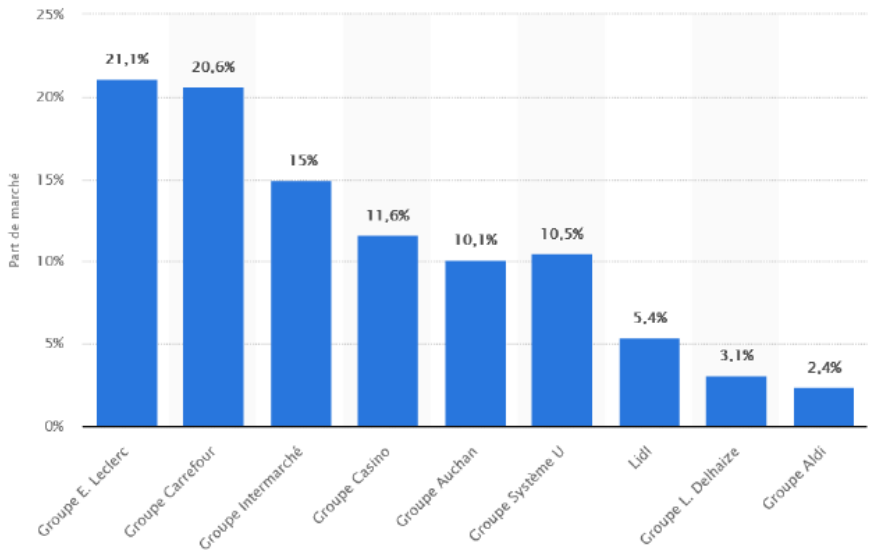
• Grandes surfaces alimentaires (GMS)

- ⇨ Hypermarchés > 2500 m²
- ⇨ Supermarchés : entre 400 et 5000 m²

• Grandes surfaces spécialisées (GSS)

Offre étroite et profonde, secteurs équipement maison, loisirs, culture. Par exemple Décathlon, Leroy Merlin, La Fnac…

Part de marché des principales enseignes de distribution en France en 2018



d) Commerce de proximité

• Convenience store

Épiceries < 120 m² superettes entre 120 et 400 m²

(C'est la taille du magasin qui détermine supérette ou épicerie). Ils ont des horaires d'ouverture

• Commerces alimentaires spécialisés

• Commerces non alimentaires spécialisés

e) Le hard discount

Formule de distribution qui s'est développée plus récemment. EDMP : Enseigne à dominante marque propre.

Formule de vente qui est inventée dans l'après-guerre : Aldi en Allemagne en 1950

Ed en France en 1978, Aldi et Lidl en Alsace en 1988

4800 magasins en 2010 (contre 2800 en 2000), aujourd'hui un peu moins = 3565.

Positionnement prix par stratégie de domination par les coûts

Surface de vente faible. Magasins de Cost = leur spécificité : produits 20 à 30% moins cher que les autres grâce à une stratégie par les coûts : pas de pub, pas de décoration dans le magasin, produits en rayon sur les palettes, gamme de référence très limitée (à l'origine 600 à 800 références)

f) La vente hors magasin

Forme de vente	Principales caractéristiques	Exemples
Vente par réunion	Un salarié de l'entreprise organise des réunions chez des particuliers pour présenter les produits et enregistrer les Commandes	Tupperware
Vente en tournée	Point de vent itinérant desservant chaque habitation d'une zone géographique selon un calendrier propre	Camion-épicerie en zone rurale
Vente automatique	Un automate permet d'acheter quelques produits	Sélecta, Yatoopartoo
Vente sur marchés , au camion	Point de vente desservant ponctuellement un point dans une commune	Vente outillage ou matelas
Vente par catalogue	Réalisation périodique d'un catalogue à partir duquel les clients passent commande et sont livrés à domicile ou dans des relais de livraison.	La redoute, Les trois suisses
Télé-achat	Emission de télévision présentant des produits que les téléspectateurs peuvent commander	M6 boutique
Commerce électronique	Présentation des produits sur un support virtuel avec possibilité d'achat en ligne	Amazon.com

• Vente sur lieux déterminés

- ⇨ Vente à domicile : porte à porte, vente par réunion, vente par tournée.
- ⇨ Vente par automate

⇨ Vente sur la voie publique : marchés, vente au déballage

• Vente à distance

« toute vente d'un bien ou toute fourniture d'une prestation de service conclue, sans la présence physique simultanée des parties, entre un consommateur et un professionnel qui, pour la conclusion de ce contrat, utilisent exclusivement une ou plusieurs techniques de communication à distance ».

Medias de commande : courrier, téléphone, internet

Medias d'offre :

- Catalogue : vente par correspondance
- Télévision : téléachat
- Internet : commerce électronique

Il est en très fort développement depuis sa création, on attribue ça à Jeff Bezos.

Répartition des ventes au détail en % (2016)

Source : comptes du commerce, INSEE

	Produits alimentaires	Produits non-alimentaires
Alimentation spécialisée, artisanat commercial	18,5	0,7
Petites surfaces d'alimentation générale et magasins de produits surgelés	6,4	
Grandes surfaces d'alimentation générale	64,8	14,4
Grands magasins	0,3	3
Magasins non alimentaires spécialisés, y compris pharmacies	1	45.5
Commerce hors magasin (vente à distance, marchés)	7,3	7,6
Ventes à distance	*4,1*	*5,7*
Autres (marchés)	*3,2*	*1,9*
Ventes au détail du commerce automobile		10,5
Autres ventes au détail	1,6	7,3

Source : INSEE (2019)

3- Réseaux de distribution

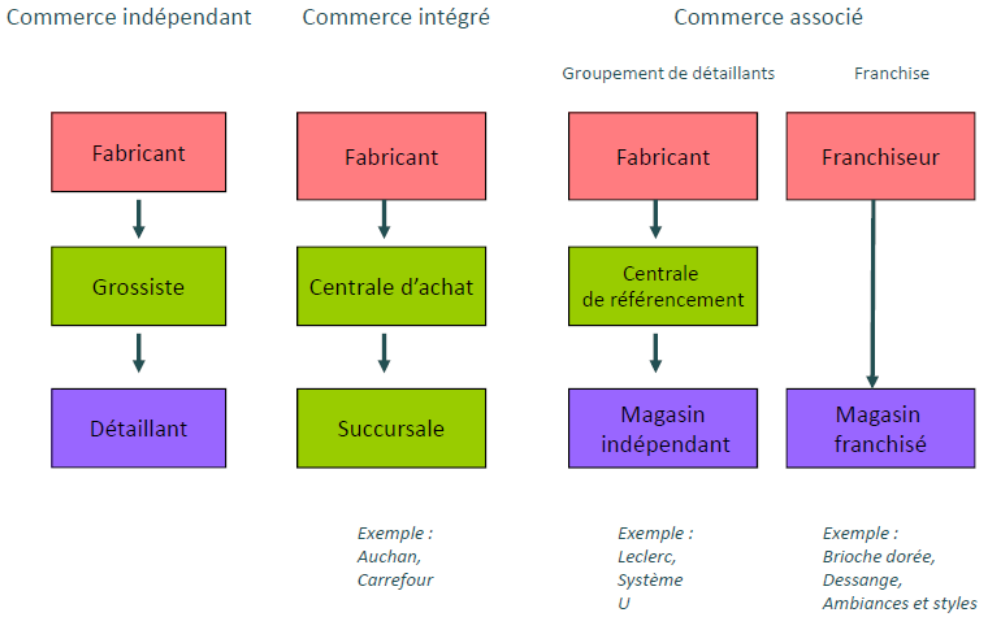
Organisation et management des entreprises de distribution (invisible pour les consommateurs)
Relation plus ou moins formalisées entre les différents intervenants. Ça peut être que des entreprises différentes ou au contraire quelque chose de complètement intégré.

• Canaux traditionnels : relations non formalisées

Organisations indépendantes, aucune d'elles n'influence les autres.

• Systèmes marketing verticaux : organisations liées entre elles par un contrat (franchise) ou par un lien de propriété (succursalisme).

Cross canal : on regarde en ligne et achète en magasin ou inversement



a) Commerce indépendant

Indépendance juridique et commerciale des commerçants.
– Grossistes (130 000 en 2005)
– Détaillants indépendants (360 000 en 1998, 25 % achats alimentaires, 34 % achats non alimentaires en 2006)
Dans le commerce indépendant : trois couleurs différentes donc 3 entreprises complétement indépendantes juridiquement.

b) Commerce intégré

Au contraire, dans le commerce intégré on a des succursales dirigées par des directeurs qui sont des salariés de la grosse entreprise comme pour Auchan ou pour carrefour.
Décathlon fonctionne comme ça aussi.

Fonctions de gros gérée par une centrale d'achat
Fonction de détail remplie par des succursales

c) Commerce associé

Des entreprises conservant leur indépendance juridique se regroupent dans un réseau qui leur procure des avantages en termes de conditions d'achat, d'enseigne, de logistique, d'assistance en échange d'une contribution financière et du respect des règles du réseau.

Entre ces deux extrémités, il y a le commerce associé : c'est une forme hybride.
Il y a les groupements de détaillants et les franchises : le point commun c'est que les magasins sont indépendants.

Le réseau met à leur disposition un certain nombre d'avantages. La centrale de référencement c'est la Scapest. En échange, les adhérents doivent une contribution financière et une partie de leur temps. Chaque adhérent donne une journée par semaine pour le réseau.

Il y a énormément de franchiseur en France

• Groupement de détaillants
Regroupements de détaillants indépendants qui s'associent pour obtenir de meilleures conditions d'achat.
Centrale de référencement assure la fonction de grossiste.
Adhérents sont propriétaires de leurs magasins

• Franchise
Le franchiseur, leader, apporte au franchisé :
– Notoriété
– Collection de produits
– assistance commerciale, technique et financière
– Garantie d'une exclusivité territoriale.
– Risque des invendus

En contrepartie, le franchisé apporte
- les capitaux nécessaires à l'investissement
- verse une redevance financière
- assure la gestion courante du point de vente.

NB : Il existe des réseaux qui allient magasins en propre (succursales) et franchises : ce sont les **réseaux mixtes**.

Franchiseurs et franchisés, évolution depuis 1971

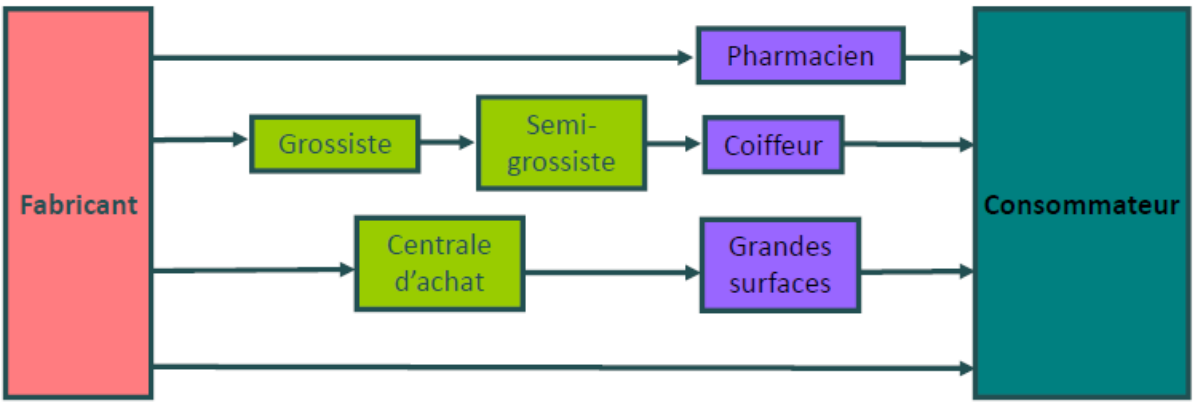
FRANCHISEURS ET FRANCHISÉS, ÉVOLUTION DEPUIS 1971												
	1971	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nb de franchiseurs	34	1396	1477	1569	1658	1719	1796	1834	1900	1976	2004	2049
Nb de franchisés*	–	53101	58351	62041	65059	65133	68171	69483	71508	74102	75193	78218
CA en milliards d'€	–	47,72	47,88	49,24	50,68	47,40	51,45	53,38	55,10	59,55	62,01	67,80

B) La stratégie de distribution des fabricants

1- Circuits de distribution

Circuit de distribution :
Filière d'agents utilisée successivement par une entreprise pour transférer ses produits jusqu'au consommateur final.
Longueur d'un circuit de distribution : nombre d'intermédiaires qui le constituent et par lesquels le produit transite.
Choix des circuits guidé par les caractéristiques du produit

Exemple : le circuit de distribution d'un fabriquant de shampoing se compose de plusieurs canaux de distribution : les pharmacies, les coiffeurs, les grandes surfaces et la vente à distance.



2- Canaux de distribution

Canal de distribution
Catégories d'intermédiaires du même type distribuant un assortiment de produits.

Exemple : hypermarchés, grands magasins, grossistes en boissons…

a) Critères de choix des canaux de distribution

Critères de l'entreprise pour avoir les meilleurs canaux :

- **Contraintes réglementaires**

La loi impose certains choses : par exemple les cigarettes ne peuvent être vendues qu'au tabac, pas en supermarché ou en épicerie par exemple. Les médicaments remboursés par la Sécu ne sont ve dus qu'en pharmacie.

- **Cohérence entre image de marque du produit et du canal.**

Exemple pour un parfum.

• Contrôle du prix public
Comparaison de la rentabilité selon le canal : le marketing direct est imbattable par rapport à ça.

• Sélectivité et présence au point de vente
- Distribution intensive : stratégie de couverture du territoire. Si on vend des petits poids bonduelle, on a intérêt à ce qu'il y ait une couverture intensive du territoire. On met la vente dans le plus grand nombre d'intermédiaires. (de points de vente)
- Distribution sélective : on limite le nombre d'intermédiaire autorisés à vendre les produits
- Distribution exclusive : réserve à certains points de vente le droit de distribuer la marque dans un secteur donné. Par exemple peugeot que chez un concessionnaire peugeot.

La stratégie de référencement est mesurée par deux indicateurs :

• Distribution Numérique (DN) : taux de présence de la marque dans les points de vente référençant la catégorie de produits à laquelle la marque appartient.

• Distribution Valeur (DV) : part de marché des points de vente commercialisant la marque étudiée.
DV/DN > 1 : marque référencée dans des magasins à fort volume de vente.

b) Distribution mono ou multicanal

Canal de distribution exclusif ou distribution multi-canal

• Spécialisation des marques par canal
• Ciblage de plusieurs segments de clientèle

3- Le « trade marketing » : les distributeurs, de véritables clients

Prendre en compte le fait qu'on a des clients qui sont consommateurs finaux des produits comme les yaourts Danone, mais il y a aussi les distributeurs, à qui on va vendre directement ces yaourts. Donc le trade marketing est la tendance à considérer les distributeurs comme de véritables clients.

a) Un renversement du rapport de force entre producteurs et distributeurs

1850 – 1970 : montée en puissance des fabricants industriels, fort pouvoir de négociation face à un secteur commercial divisé.

Distributeurs longtemps considérés comme des subordonnés relativement passifs
Basculement progressif du rapport de force en faveur des distributeurs :

• Concentration de la distribution
Maturité du marché + réglementation contraignante en matière d'urbanisme commercial => mouvement de fusions. Grands mouvements de fusion dans les années 90.
Modification de la loi sur l'urbanisme commercial, qui gère les ouvertures de supermarché. Loi Rafarin qui limitait beaucoup les ouvertures de supermarchés. Ça a mis un coup d'arrêt à l'ouverture des surfaces de vente de plus de 1000m². donc la seule manière de croître était de récupérer les parts de marché des autres.
– Fusion Auchan / Docks de France (Mammouth, Atac) en 1996
– Fusion Carrefour-Promodès en 2000

– Mise en commun des centrales d'achat : Lucie, centrale commune des indépendants Leclerc et Système U, Opéra pour Casino et Cora ; les fabricants se retrouvent face à un petit nombre d'enseigne qui représentent 20% des ventes.
2/3 produits alimentaires sont vendus dans des GSA, contrôlées à 90 % par 6 enseignes.

• Importance croissante des Marques de Distributeurs (MDD)
Marques propres aux magasins : marque repère chez Leclerc.
Pouvoir de négociation car on a du pouvoir avec les fabricants, puisqu'ils ont leur propre marque aussi.
Coca-Cola avait été déréférencé de chez Leclerc pendant quelques mois.

Les fabricants reconsidèrent les distributeurs non pas comme de simples intermédiaires, mais les intègrent comme véritables clients dans leur stratégie marketing.
Définition : **Le trade marketing désigne le marketing mené par un producteur en direction des distributeurs et/ou en liaison avec eux.**

b) Les actions du *Trade marketing*

Ça va dans l'intérêt des fabricants et des distributeurs de faire des partenariats, qui passent par plusieurs types de choses.

• Prise en compte des intérêts des distributeurs dans la conception des produits
Exemple : la lessive ultra-concentrée est un produit développé en intégrant dès la phase de produit les coûts de distribution de l'enseigne : donc on a minimisé la taille du produit pour optimiser les palettes.

• Lancement de produits en partenariat
Exemple : Malibu by Kulte en exclusivité chez Monoprix.

• Echange de données informatisées (EDI)
Réduction des coûts administratifs et des erreurs de livraison et facturation.

• Gestion partagée des approvisionnements (GPA)
Façon de mettre en place les choses entre le fabricant et le distributeur.
Partage de l'information sur les ventes et les stocks entre le fabricant et le distributeur. Le fabricant prend la responsabilité de gestion des stocks : limite les stocks de précaution ais aussi les ruptures de stocks, meilleure rotation des stocks.
Prise en charge par l'industriel des approvisionnements du distributeur afin de permettre l'optimisation de la chaine logistique.

• Category management
Concerne le merchandising (organisation pratique des points de vente et notamment des rayons)
Organiser la structure et l'aménagement des rayons en magasin en fonction du mode de pensée des consommateurs, pour optimiser le chiffre d'affaire.
- Fonction interne du distributeur : Implication du fabricant dans la réflexion.
- Délégation à un « capitaine de catégorie »
Le distributeur délègue une partie de ses fonctions au fabricant.

Quand Heineken recommande de réorganiser le rayon bières

Heineken mène une réflexion marketing pour conseiller les distributeurs dans leurs aménagements du rayon bières, et ainsi stimuler les ventes de la catégorie tout entière. Le marché connaît une recomposition avec la montée en puissance des bières spéciales et le lent recul des bières de luxe. Mais ces évolutions ne sont pas prises en compte dans l'aménagement des rayons : alors que les bières de luxe ne représentent plus que 30 % des ventes, elles accaparent encore la moitié des linéaires. Conséquence : on constate des ruptures de stock sur les bières spéciales.

Pour comprendre comment optimiser les rayons, Heineken a lancé une série de tests et d'études, dont une enquête par questionnaire auprès de 6000 clients. Les préconisations qui en découlent consistent à réorganiser le rayon autour de la structure suivante :

- à l'entrée du rayon, les bières spéciales avec deux marques de référence, Heineken (part de marché de 20 %) et 1664 ; disposées ainsi à l'entrée, elles augmentent le chiffre d'affaires du rayon de 5 %, explique le directeur commercial d'Heineken ;
- puis les fûts de bière pression, les produits tendance comme Desperados, les spécialités traditionnelles type bières blanches et d'abbaye, la cave à bière avec des bouteilles grand et petit formats, et les boîtes de 50 cl ; tous ces produits placés en milieu de rayon stimulent l'achat d'impulsion ;
- ensuite, les bières de luxe (Kronenbourg, 33, Kanter, Stella), qui constituent des segments à forte pénétration et favorisent la circulation des clients sur l'ensemble du rayon ;
- et, enfin, les panachés et les bières sans alcool.

En moyenne, chaque consommateur passe 43 secondes au rayon bière. Un temps trop bref pour permettre le repérage et la recherche des produits. Il convient donc d'allier clarté du rayon et stimulation de l'achat.

Source : LSA, juin 2011, p. 56-57

Efficient Consumer Response (ECR) : « Stratégie industrie - commerce dans laquelle fournisseurs et distributeurs travaillent ensemble pour apporter une meilleure satisfaction au consommateur final » [Heliès- Hassid (1996)].

CHAPITRE 7 : GHR : INTRODUCTION A LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

I- La gestion des emplois

Avant, on parlait du service du personnel, maintenant on parle du DRH
Gestion des ressources humaines : « **l'ensemble des actions qui visent à ajuster les compétences des collaborateurs de l'organisation avec les besoins des marchés qu'elle décide de satisfaire**. »
Du service du personnel à la direction des ressources humaines.

La GRH présente un enjeu, à la fois :
• Du point de vue économique (69,5 % de la Valeur Ajoutée dans les entreprises françaises en 2008, source INSEE)
• Du point de vue stratégique

La GRH doit être réactive aux mutations de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue

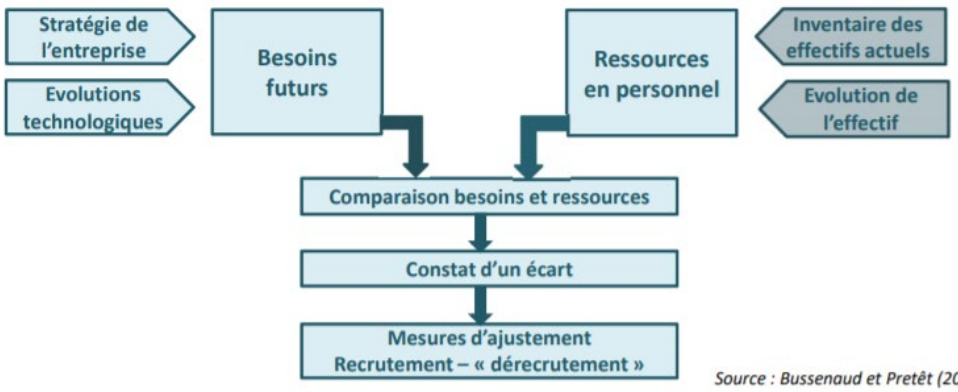
Les missions de la fonction RH se répartissent traditionnellement en deux grandes catégories :

• Des tâches administratives et opérationnelles (gestion de la paie, rédaction des contrats de travail, gestion des absences et des congés payés)

• Des missions stratégiques de développement des ressources humaines :
– Gestion des effectifs (définition des besoins, recrutement, réduction d'effectifs)
– Gestion des rémunérations
– Gestion des carrières (formation, promotions)
– Gestion des relations professionnelles

A) Gestion prévisionnelle des ressources humaines

Actions qui portent sur l'ajustement en qualité et en quantité des ressources humaines en vue de la réalisation des objectifs de l'entreprise

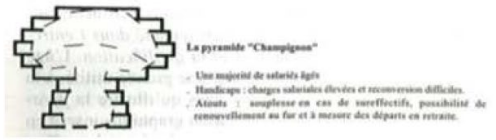


Source : Bussenaud et Pretêt (2006)

1- Les ressources en personnel

• Inventaire des ressources existantes
• Évolution probable de l'effectif (promotion, démission, retraite, décès, etc.)

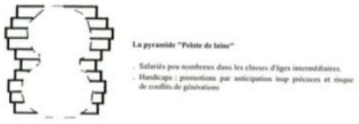
Pyramide « champignon »



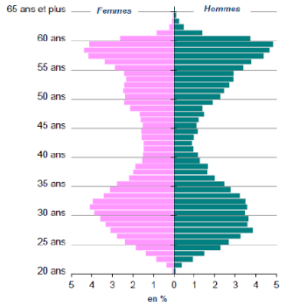
Source : Le Gall (2011)

Ou

Pyramide « pelote de laine »



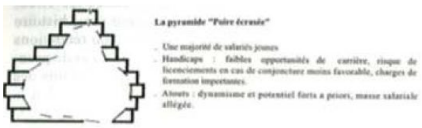
Source : Le Gall (2011)



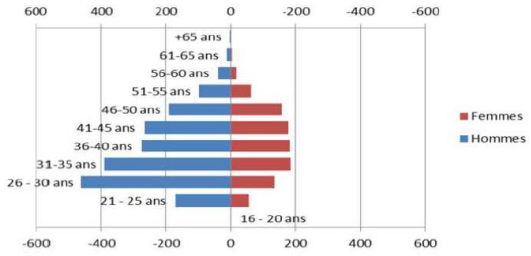
pyramide des âges des techniciens
Source : Les âges dans la banque : état des lieux, association française des banques, 2014.

Ou encore

Pyramide « Poire inversée »



Source : Le Gall (2011)



Source : bilan social entreprise Amadeus, 2013

2- Définition des besoins futurs

• Déclinaison en matière de RH des objectifs stratégiques de l'entreprise
• Emplois-types et effectifs souhaités

3- L'ajustement de l'effectif

• Adéquation entre besoins de l'entreprise (postes, travail) et ressources (salariés de l'entreprise)
• Mesures d'ajustement interne (formation, mutation, promotion), se fait au sein de l'entreprise.
• Mesures d'ajustement externe (embauche, licenciement, sous-traitance), se fait avec l'extérieur de l'entreprise.

B) La politique de recrutement

1- Définition des besoins

• Analyser les besoins en personnel : description des postes à pourvoir

• Fiche de poste : mission, fonctions, horaires et lieu de travail, rémunération, relations fonctionnelles, profil titulaire

2- Sélection des candidats

Recrutement interne : ils connaissent déjà l'entreprise et ça leur donne des opportunités de promotion.

Recrutement externe (prospection puis sélection) : parmi les travailleurs non permanents de l'entreprise comme les stagiaires, ou alors dans les candidatures spontanées, on publie des offres, on passe par des cabinets de recrutement, des chasseurs de tête.

(Exemple de fiche de poste sur le diapo page 12)

On développe aussi la marque employeur pour que l'entreprise soit attractive envers les futurs employés.

Ensuite on regarde les CV et lettre de motivation, on met en place un processus de recrutement plus ou moins sophistiqué (différent en un CDD pour un mois ou pour un directeur des ressources humaines)

⇨ Test d'aptitude, entretiens collectifs, entretien en individuel (ça peut être plusieurs entretiens) ou encore des cas pratiques.

Et on vérifie ce qui est écrit sur les CV (de plus en plus de gens mentent sur leur CV.)

C) La réduction des effectifs

Parfois l'entreprise doit réorganiser les effectifs.

1- A l'initiative de l'employeur

Les licenciements peuvent être réalisés pour 2 raisons prévu par le Code du Travail :

• Licenciement pour motifs personnels :

Licenciement simple (pas lié à un comportement fautif de la part du salarié : insuffisance de résultat, refus de modification du contrat de travail (fermeture d'usine, le salarié ne veut pas de la mobilité géographique)), **licenciement pour faute** (mauvais comportement envers un collègue), **licenciement pour faute grave** (violence, abandon de poste) ou **licenciement pour faute lourde** (vol, détournement d'argent…)

• Licenciement pour motifs économiques

– Article L.1233-3 du Code du travail : « Constitue un licenciement pour motif économique le licenciement effectué par un employeur pour un ou plusieurs motifs non inhérents à la personne du salarié résultant d'une suppression ou transformation d'emploi ou d'une modification, refusée par le salarié, d'un élément essentiel du contrat de travail, consécutives notamment à des difficultés économiques ou à des mutations technologiques. »

– Entreprises de plus de 50 salariés : plan de sauvegarde de l'emploi

Procédure stricte de licenciement (Prud'homme ou tribunal administratif pour des recours)

Il peut se passer à l'amiable = dans ce cas rupture conventionnelle

Difficile pour l'entreprise ET pour le travailleur. On peut aller vers des conflits sociaux durs. Risque de dégradation de l'image des entreprises. Parfois l'entreprise paie des formations aux salariés licenciés dans le cadre d'un PSE (Plan de Sauvegarde de l'Emploi) mis en place par le DRH.

2- D'un commun accord

• **Rupture conventionnelle individuelle** : rupture du contrat de travail à l'amiable entre l'employeur et le salarié (l'un ne peut pas imposer son départ / son licenciement à l'autre). Il a droit aux allocations chômage. Il y a des conditions à tout ça.

• **Rupture conventionnelle collective :** Elle ne peut être initiée que par l'employeur et c'est plusieurs salariés qui peuvent quitter l'entreprise s'ils le veulent. Sans motif à donner. Procédure simple (pas de PSE et tout). Vote du syndicat quand même demandé. Mais l'entreprise propose et les salariés disposent. On fixe un nombre maximum de salariés intéressés : s'il y en a moins qui sont intéressés on s'arrête à ce nombre. Et s'il y en a plus c'est l'entreprise qui choisit qui part et qui reste.

Carrefour a signé ça en 2019 avec les représentants du personnel de 3000 postes (le plus important depuis l'entrée en vigueur de cette procédure en 2018)

• Opération de réduction des effectifs couteuse pour l'entreprise en termes financiers et sociaux

• Possibilités d'ajustement des effectifs :

– On met un terme aux emplois précaires

– Arrêt des heures supplémentaires, chômage partiel

– Départ volontaire

– Outplacement

II- La politique de rémunération

On va parler de rémunération directe, indirecte mais aussi des avantages en nature.

A) Les composantes de la rémunération

Rémunération : ensemble des avantages évaluables financièrement qu'un salarié perçoit dans son entreprise, que ces avantages soient versés en espèce ou en nature perçus immédiatement ou de façon différée.

1- Rémunération directe

On y trouve le salaire fixe de base.

Le salaire fixe de base (salaire de qualification)

Loi du 11 juin 1950 : salaires fixés librement par négociation entre l'entreprise et le salarié.

Limites :

• Loi du 2 janvier 1970 : SMIC pour protéger les salariés.

01/01/2021	SMIC Brut	SMIC Net
SMIC horaire	10,25 €	8,11 €
SMIC mensuel	1 554,58 €	1 231 €

• Conventions collectives

• Egalité de rémunération entre les hommes et les femmes à niveau de poste égal (loi sur l'égalité salariale du **22 décembre 1972**).

L'INSEE a consacré un numéro à cette question. Les femmes perçoivent en moyenne une rémunération qui est de 28,5% inférieure à celle des hommes.

Qu'est ce qui explique ça : des différences de temps de travail : elles travaillent plus à temps partiel. Donc si on prend ETP, l'écart passe à 16,8%.

Il y a aussi des différences en termes de secteur : les femmes sont plus représentées les dans les professions moins rémunérées.

La différence s'accroît avec les années de carrière : ils ne font pas les mêmes carrières, les femmes progressent moins en hiérarchie (à moins de 5 ans d'expérience, la différence de salaire est d'en moyenne 6%)

Accéder aux postes les mieux rémunérés est 2 fois plus probable quand on est un homme que quand on est une femme.

Enfin, différences entre les femmes qui ont des enfants et celles qui n'en n'ont pas.

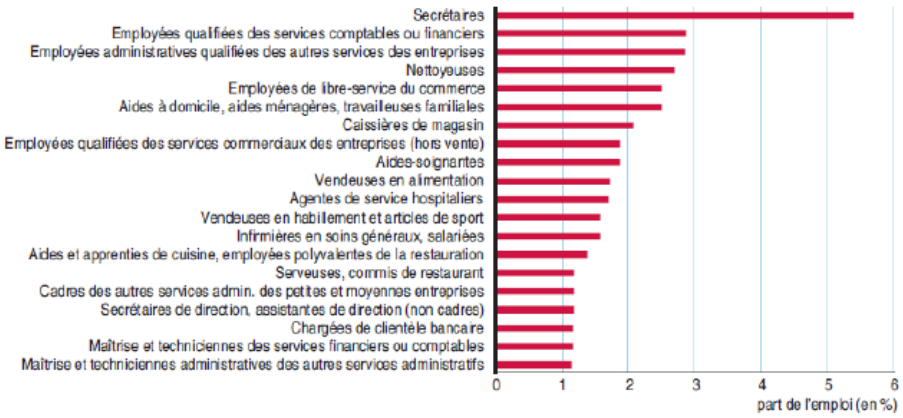
1 Écarts de rémunération et de temps de travail moyens entre femmes et hommes en 2017

	Revenu salarial net			Salaire net en EQTP			Volume de travail		
	Femmes	Hommes	Écart	Femmes	Hommes	Écart	Femmes	Hommes	Écart
	en euros		en %	en euros		en %	en EQTP		en %
Diplôme									
Inférieur au Bac	13 056	18 872	30,8	20 051	23 809	15,8	0,65	0,79	17,9
Bac à Bac + 2	18 686	25 501	26,7	24 341	29 547	17,6	0,77	0,86	11,1
Bac + 3 ou plus	29 080	45 798	36,5	35 896	50 851	29,4	0,81	0,90	10,1
Expérience professionnelle									
Moins de 5 ans	8 043	9 824	18,1	18 770	20 047	6,4	0,43	0,49	12,6
5 à 10 ans	14 464	18 541	22,0	21 735	24 095	9,8	0,67	0,77	13,5
10 à 20 ans	18 619	24 823	25,0	24 966	28 992	13,9	0,75	0,86	12,9
20 à 30 ans	21 823	30 285	27,9	27 368	33 757	18,9	0,80	0,90	11,1
30 ans ou plus	22 205	31 455	29,4	28 563	36 473	21,7	0,78	0,86	9,9
Nombre d'enfants									
Aucun enfant	13 613	16 618	18,1	22 692	24 398	7,0	0,60	0,68	11,9
Un enfant	17 751	23 402	24,1	24 932	28 281	11,8	0,71	0,83	14,0
Deux enfants	19 948	29 482	32,3	26 514	33 640	21,2	0,75	0,88	14,2
Trois enfants ou plus	15 662	29 824	47,5	24 419	35 540	31,3	0,64	0,84	23,6
Âge du plus jeune enfant (parents uniquement)									
Moins de 3 ans	14 749	22 546	34,6	24 306	27 388	11,3	0,61	0,82	26,3
3 à 16 ans	19 169	29 080	34,1	25 592	33 034	22,5	0,75	0,88	14,9
Plus de 16 ans	19 299	30 214	36,1	26 175	36 143	27,6	0,74	0,84	11,8
Ensemble	**16 299**	**22 793**	**28,5**	**24 467**	**29 394**	**16,8**	**0,67**	**0,78**	**14,1**

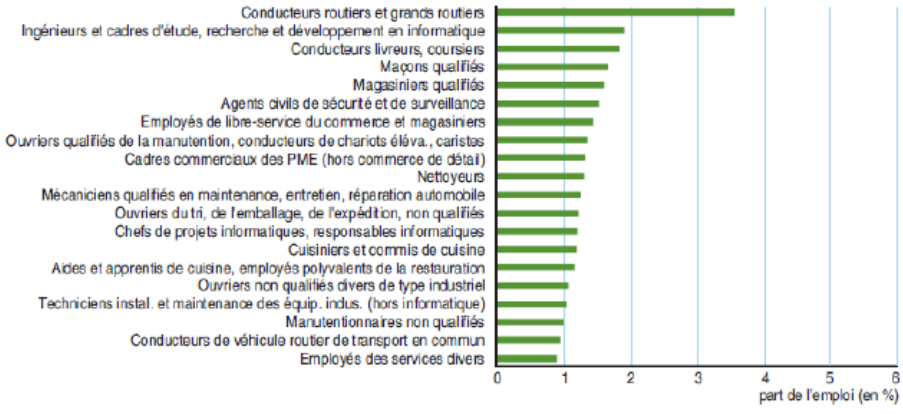
Lecture : en 2017, les femmes salariées du privé gagnent en moyenne 16,8 % de moins que les hommes en EQTP.
Champ : postes du secteur privé, France métropolitaine, hors apprentis et stagiaires, hors agriculture, hors salariés des particuliers.
Source : Insee, panel tous salariés.

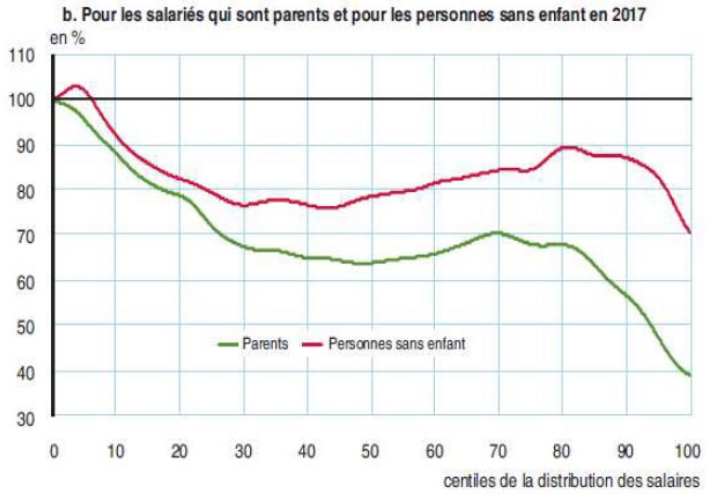
Les vingt professions les plus fréquentes

a. Chez les femmes



b. Chez les hommes





La probabilité d'accéder au 10% des emplois les mieux rémunérés pour les femmes avec des enfants est de 60% inférieur à la probabilité pour les hommes d'accéder à ces postes.

Décret du 9 janvier 2019 instaure l'index de l'égalité femmes-hommes.

• L'Index, sur 100 points, se calculera à partir de 5 indicateurs :

– L'écart de rémunération femmes-hommes

– L'écart de répartition des augmentations individuelles

– L'écart de répartition des promotions (uniquement dans les entreprises de plus de 250 salariés)

– Le nombre de salariées augmentées à leur retour de congé de maternité

– Le nombre de personnes du sexe sous-représenté parmi les 10 plus hautes rémunérations.

2- Les primes fixes ou variables (salaire de performance)

• Primes fixes (ancienneté)

• Primes variables en fonction de la réalisation des objectifs fixés (ex : vente)

Surtout les commerciaux qui ont des prix faibles et des primes très importantes à la vente. Ça existe de plus en plus dans la fonction publique.

EN 2010, le ministère de l'intérieur a prévu des primes pour les membres des préfectures en échange de l'atteinte de certains objectifs énumérés.

3- Rémunération différée

Rémunération à moyen terme, qu'on touche après le travail réalisé.

• Eléments de rémunération à moyen terme récompensant le salarié pour des résultats réalisés à l'échelle de l'entreprise.

a) Rémunération liée aux résultats de l'entreprise

• **Participation : façon de permettre aux salariés de profiter aussi des bénéfices de l'entreprise.**

Ordonnance de 1967 : obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés et facultative en deçà.

Calcul assez compliqué. Chiffres issus des études de la DARES. 6 milliards d'euros touchés par 5 millions de salariés et en moyenne 1365 euros.

• **Intéressement**

Ordonnance de 1986 : facultatif mais collectif (si elle le fait ça doit concerner l'ensemble du personnel).

Intéressement conditionné à la réalisation d'objectifs de performance préalablement fixés : ex on veut 2% de croissance cette année, si c'est réalisé il y a de l'argent distribué : montant moyen de 1734€ d'intéressement.

Les dispositifs de participation, d'intéressement et d'épargne salariale dans les entreprises de 10 salariés ou plus

Dispositif	2010	2015	2016
Participation			
Montant total brut distribué (en millions d'euros)	7 380	6 363	6 714
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	5 226	4 807	4 904
Montant moyen par bénéficiaire de la participation (en euros)	1 412	1 324	1 369
En % de la masse salariale des bénéficiaires	*4,4*	*3,6*	*3,7*
Intéressement			
Montant total brut distribué (en millions d'euros)	7 185	8 040	8 318
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	4 646	4 537	4 797
Montant moyen par bénéficiaire de l'intéressement (en euros)	1 546	1 772	1 734
En % de la masse salariale des bénéficiaires	*4,5*	*4,5*	*4,5*
Plan d'épargne entreprise (PEE)			
Versements totaux nets* sur un PEE (en millions d'euros)	7 833	8 491	9 259
Nombre de salariés ayant épargné sur un PEE (en milliers)	3 734	3 982	4 021
Montant total brut distribué au titre de l'abondement (en millions d'euros)	1 338	1 486	1 549
Nombre de bénéficiaires de l'abondement (en milliers)	2 256	2 267	2 313
Montant moyen par bénéficiaire de l'abondement (en euros)	593	656	670
Abondement en % de la masse salariale des bénéficiaires	*1,6*	*1,6*	*1,6*
Plan d'épargne retraite collectif (Perco)			
Versements totaux nets* sur un Perco (en millions d'euros)	803	1 703	1 735
Nombre de salariés ayant épargné sur un Perco (en milliers)	579	1 224	1 246
Montant total brut distribué au titre de l'abondement (en millions d'euros)	288	484	513
Nombre de bénéficiaires de l'abondement (en milliers)	475	998	1 034
Montant moyen par bénéficiaire de l'abondement (en euros)	608	485	496
Abondement en % de la masse salariale des bénéficiaires	*1,4*	*1,1*	*1,1*
Ensemble : participation, intéressement et abondement du PEE et du Perco			
Montant total brut distribué (en millions d'euros)	16 194	16 373	17 094
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	7 234	7 049	7 217
Montant moyen par bénéficiaire (en euros)	2 239	2 323	2 369
En % de la masse salariale des bénéficiaires	*6,8*	*6,3*	*6,3*
Nombre de salariés couverts par au moins un des dispositifs (en milliers)	8 412	8 191	8 500
Pour information			
Masse salariale totale (en millions d'euros)	377 733	421 972	431 830
Nombre total de salariés (en milliers)	12 327	12 563	12 809

Soit : ils l'utilisent tout de suite ; Soit : ils décident de le placer.

b) La participation au capital : actionnariat salarié et épargne salariale

• Plan d'Epargne Entreprise (PEE) ou Plan d'Epargne pour la Retraite Collectif (PERCO) (c'est pour la retraite = horizon très long)

• Actionnariat salarié

• Stock-options

Stock-option : droit d'acheter à terme une action de l'entreprise à un prix fixé à l'avance, souvent inférieur au cours de bourse de l'action. Plus-value potentielle.

4- Avantages en nature

- Avantages en nature accordés à l'ensemble du personnel : bon d'achat (// pyramide de Maslow besoin de reconnaissance.)
- Avantages en nature liés à la position hiérarchique : ticket de spectacle
- Equilibre travail / vie privée : voiture / logement de fonction

De plus en plus des avantages qui favorise la vie privée : droit au télétravail, aménagement du temps de travail (choisir ses horaires), avoir des services sur le lieu de travail (crèche, équipements sportifs.)

B) Objectifs généraux de la politique de rémunération

1- Les objectifs de l'entreprise

Du point de vue de l'entreprise, la politique de rémunération doit tenir compte de :

L'équilibre financier de l'entreprise

L'équilibre social externe : théorie du salaire d'efficience, Yellen et Akerlof (1984) : les salariés sont contents de leur salaire, de leur poste et travaillent bien

L'équilibre social interne : les salariés doivent contribuer de manière individuelle et collective au bien-être de l'entreprise. Ils doivent être motivés.

2- Les objectifs des salariés

• Principal facteur de motivation des salariés : le salaire

• Théorie des besoins de Maslow

• J. Adams (1963) : théorie de la motivation basée sur l'équité

- Motivation : relation entre les profits que retire une personne de son travail (rétribution), et sa contribution à l'organisation.

- Comparaison du couple rétribution / contribution à celui d'autres membres de l'organisation.

La contribution (Le temps qu'il met au service de l'entreprise, ses efforts) et sa rétribution (sa rémunération, sa récompense symbolique, comment il est valorisé, les promotions.)

Il compare ça aux autres employés.

$\frac{R_1}{C_1} = \frac{R_2}{C_2}$	$\frac{R_1}{C_1} < \frac{R_2}{C_2}$	$\frac{R_1}{C_1} > \frac{R_2}{C_2}$
Le salarié a le sentiment d'être traité équitablement. ⇨ satisfaction.	Inadéquation négative crée une tension qui « motive » la personne. L'individu cherche une augmentation de sa rétribution ou une diminution de sa contribution.	Inadéquation positive, qui se traduit par un sentiment de culpabilité. L'individu est incité à abaisser son ratio en augmentant le dénominateur (ses efforts pour l'entreprise).

Pour résoudre s'il a l'impression de ne pas être assez payé : il demande une augmentation, ou alors il diminue sa contribution (il se désimplique).

3- L'individualisation de la rémunération

Depuis les années 80, la part accordée à la rémunération individuelle l'emporte sur la rémunération collective.

• La part variable gagne en ampleur par rapport à la part fixe

• Avantages :

– Récompense les plus performants

– Favorise l'émulation

– Répond aux attentes d'équité des salariés

• Indissociable de l'entretien individuel

Nécessité d'évaluer la performance !

III- La gestion des carrières : évaluation et développement des ressources humaines

A) L'évaluation des performances

Instrument classique d'évaluation de la performance : l'entretien individuel.

1- L'entretien individuel

Pendant cet entretien, dialogue sur les aspirations futures.

• Évaluation permet de faire évoluer la carrière des salariés

• Constitue la clé de voute du système de rémunération des salariés qui vise à les mobiliser

• Loi du 5 mars 2014 : doit avoir lieu au moins tous les deux ans.

• Finalités de l'entretien individuel :

– Evaluation du travail fourni sur la base des objectifs fixés

– Négociation des objectifs futurs pour l'année à venir

– Transmission fine de la stratégie de l'entreprise au salarié : son rôle dans la mise en place de la stratégie de l'entreprise

– Recueil des besoins de formation

– Aspirations d'évolution

C'est quelque chose d'intéressant car permet de faire le point sur le salarié et reconnaît son rôle dans l'entreprise.

2- Limites de l'évaluation

Ça peut se heurter au scepticisme des salariés.

Transparence et précision des règles d'évaluation : le supérieur hiérarchique a des chouchous… c'est pour ça qu'il faut des règles claires.

Subjectivité

Comportements stratégiques des acteurs concernés

Effets néfastes des objectifs trop ambitieux (turnover, burn-out, mortalité).

Asymétrie d'information : risque que le salarié fasse une rétention d'information pour se présenter sous son meilleur jour. Ou sinon s'il y a des objectifs trop ambitieux, le salarié va vouloir jouer collectif pour progresser que de son côté.

B) La promotion

• Accroissement des responsabilités

• Évolution horizontale (mutation)

• Évolution verticale (promotion)

• Gestion des hauts potentiels : on leur créé un programme spécial pour les fidéliser à l'entreprise.

C) La formation

1- Le dispositif légal

• Droit à la formation continue développé par les textes réglementaires

– Article L 6111-1 du Code du travail : « la formation professionnelle tout au long de la vie constitue une obligation nationale. Elle vise à permettre à chaque personne d'acquérir et d'actualiser des connaissances et des compétences favorisant son évolution professionnelle, ainsi que de progresser d'au moins un niveau de qualification au cours de sa vie professionnelle. Elle constitue un élément déterminant de sécurisation des parcours professionnels et de la promotion des salariés. »

– Pourcentage de la masse salariale consacré au financement de la formation professionnelle continue des salariés (sous la forme d'un versement à un OPCA, organisme paritaire collecteur agréé par l'Etat) :

Entreprises de – de 11 salariés	Entreprises de 11 salariés et +
1 %	0,55 %

2016 : Taux moyen de participation financière à la formation : 2,7 %

– Loi du 4 mai 2004 « sur la formation professionnelle tout au long de la vie et le dialogue social » : l'employeur est tenu de veiller à l'entretien de l'employabilité du salarié.

• Le Plan de formation rassemble l'ensemble des actions de formation définies dans le cadre de la politique de GRH :

– Bilan de compétences : analyse des compétences et définition du projet professionnel

– Validation des acquis de l'expérience (VAE) qui permet à un salarié d'obtenir tout ou partie d'un diplôme en faisant reconnaitre par un jury l'expérience professionnelle acquise pendant au moins 3 ans

– Actions de formation organisées par l'entreprise elle-même ou par sous-traitance.

– Loi n° 2014-288 du 5 mars 2014 relative à la formation professionnelle, à l'emploi et à la démocratie sociale crée le compte personnel de formation.

Le CPF (abondé de 500 euros par an jusqu'à 5000 euros) bénéficie au salarié en dehors du temps de travail.

– Congé individuel de formation (CIF) : reconnait à tout travailleur le droit de s'absenter de son entreprise pour suivre une formation de son choix.

Equivalent pour la fonction publique : congé de formation professionnelle (CFP)

12. Participation à la formation au cours des 12 derniers mois en 2016

	Part des personnes ayant suivi au cours des 12 derniers mois…			
	… au moins une formation (tous types confondus)	… au moins une formation formelle[1]	… au moins une formation non formelle[2]	*… au moins une formation non formelle à but professionnel*
Âge				
De 18 à 24 ans	**55**	10	51	*37*
De 25 à 34 ans	**60**	4	58	*46*
De 35 à 44 ans	**59**	3	58	*48*
De 45 à 54 ans	**50**	1	49	*40*
De 55 à 64 ans	**35**	0	35	*22*
Sexe				
Femmes	**53**	3	52	*38*
Hommes	**48**	2	47	*40*
Situation sur le marché du travail				
En emploi à la date de l'enquête	**59**	2	58	*49*
Au chômage à la date de l'enquête	**44**	4	42	*30*
Au chômage à l'entrée en formation[3]	**32**	4	29	*20*
Inactif à la date de l'enquête	**20**	2	19	*4*
dont inactif hors retraité	***18***	*4*	*16*	*5*
Diplôme				
Diplôme du supérieur long	**74**	5	73	*60*
Diplôme du supérieur court	**68**	3	67	*55*
Baccalauréat	**55**	4	54	*40*
CAP-BEP	**42**	2	41	*31*
Brevet des collèges	**35**	1	35	*24*
Aucun diplôme ou certificat d'études primaires	**22**	0	22	*15*
Ensemble	**51**	**2**	**50**	***39***

1. Formation menant à un diplôme ou à un titre reconnu, hors certificat de qualification professionnelle (CQP).
2. Formation ne menant pas à un diplôme ou à un titre reconnu. En revanche, elle peut conduire à l'obtention d'une certification, comme un certificat de qualification professionnelle (CQP), une habilitation ou un permis.
3. Ratio entre le nombre de personnes ayant participé à au moins une formation (pour chaque type de formation) au cours des 12 derniers mois en étant au chômage (estimé par l'enquête AES) et le nombre de personnes ayant été au moins un mois principalement au chômage dans les 12 derniers mois (estimé par l'enquête Emploi).
Champ : France métropolitaine, personnes âgées de 18 à 64 ans sorties de formation initiale.
Lecture : 55 % des personnes de 18 à 24 ans ayant terminé leurs études initiales ont suivi au moins une formation au cours des 12 derniers mois, 10 % au moins une formation formelle et 51 % au moins une formation non formelle. Certaines personnes ont suivi à la fois des formations formelles et non formelles.
Source : Insee, enquête Formation des adultes (AES) 2016 ; enquête Emploi T4 2016 et T1 2017.

2. Participation à la formation non formelle à but professionnel au cours des 12 derniers mois des personnes en emploi en 2016

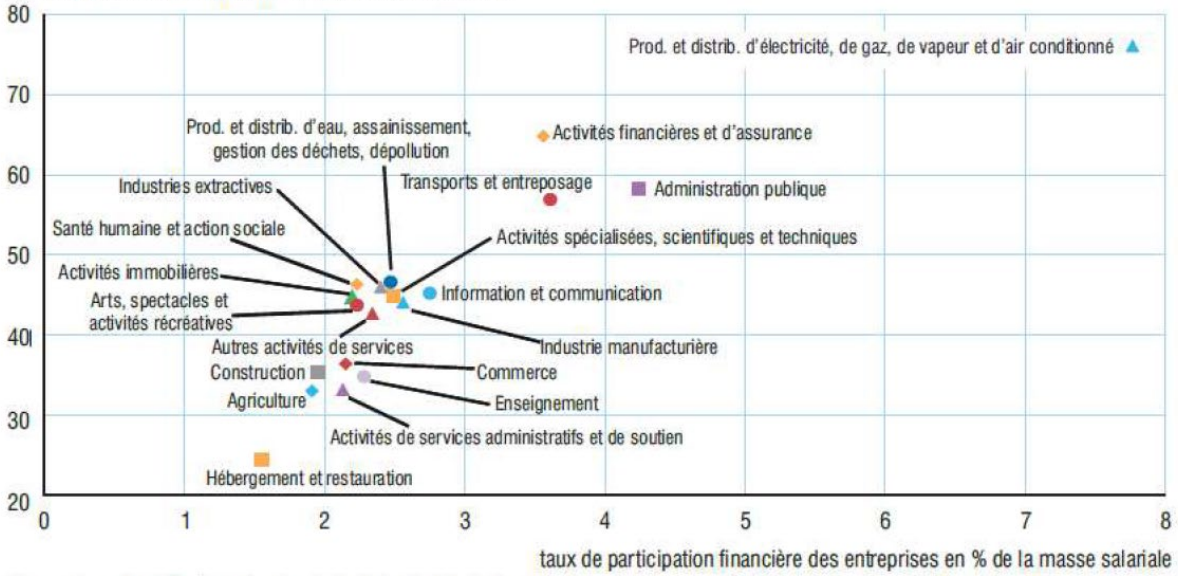
en %

	Femmes	Hommes	**Ensemble**
Statut d'emploi à la date de l'enquête			
Non-salariés	40	29	**33**
Salariés	51	51	**51**
dont : CDI, fonctionnaires	*52*	*52*	***52***
CDD	*40*	*38*	***39***
dont : public	*62*	*60*	***62***
privé	*45*	*45*	***45***
Catégorie socioprofessionnelle			
Agriculteurs exploitants	34	27	**30**
Artisans, commerçants et chefs d'entreprise	33	22	**25**
Cadres et professions intellectuelles supérieures	70	63	**66**
Professions intermédiaires	64	59	**61**
Employés	39	52	**42**
Ouvriers	32	35	**35**
Taille de l'établissement[1]			
De 1 à 9 salariés	39	35	**37**
De 10 à 19 salariés	51	44	**47**
De 20 à 49 salariés	52	50	**51**
De 50 à 249 salariés	55	55	**55**
250 salariés ou plus	63	61	**62**
Ensemble	**50**	**47**	**49**

1. Champ restreint aux salariés.
Champ : France métropolitaine, personnes âgées de 18 à 64 ans, sorties de formation initiale, en emploi à la date de l'enquête.
Lecture : 33 % des non-salariés âgés de 18 à 64 ans ont participé à au moins une formation non formelle à but professionnel au cours des 12 derniers mois.
Source : Insee, enquête Formation des adultes 2016.

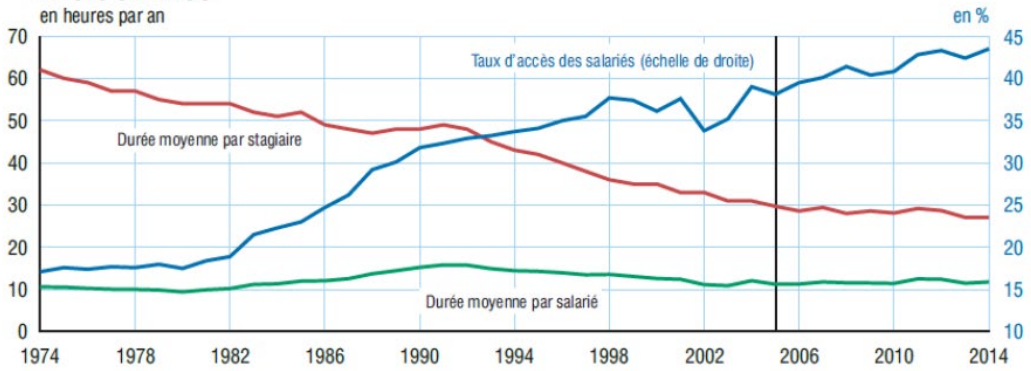
3. Taux de participation financière et taux d'accès à la formation des salariés selon le secteur d'activité en 2014

taux d'accès à la formation continue des salariés en %



Champ : France hors Mayotte, entreprises de droit privé de 10 salariés ou plus, formation hors congé individuel de formation (CIF), contrat de professionnalisation ou alternance.
Source : Céreq, Déclarations fiscales des employeurs n° 2483.

1. Évolution du taux d'accès à la formation des salariés et de la durée moyenne des formations de 1974 à 2014



Champ : France hors Mayotte, entreprises de droit privé de 10 salariés ou plus.
Note : changement de série en 2005 à la suite d'une nouvelle méthode de redressement.
Source : Céreq, Déclarations fiscales des employeurs n° 2483.

Source : Formation et emplois, INSEE (2018)

On est formé plus souvent mais moins longtemps, plus les fonctionnaires que dans le secteur privé.

Plus ceux avec des hautes responsabilités, les hauts-potentiels mais en même temps on peut avoir peur qu'ils partent avec leurs compétences dans d'autres entreprises.

2- Le développement des compétences, un investissement risqué

• Plan de formation rationnalisé

• Formation : investissement immatériel

• La formation, un investissement risqué !

IV- La gestion du dialogue social

A) Les organes de représentation du personnel

• Ordonnance du 22 septembre 2017 instaure le Comité social et économique (entreprises de + de 10 salariés)

• Section syndicale (entreprises de + de 50 salariés) pour les cinq confédérations (CGT, FO, CFDT, CFTC, CGC)

B) Le bilan social

• Entreprises de + de 300 salariés (loi de 1977)

Nomenclature du bilan social :

Emploi	Rémunération et charges accessoires	Conditions d'hygiène et de sécurité	Autres conditions de travail	Formation	Relations professionnelles	Autres conditions de vie relevant de l'entreprise
1. Effectif 2. Travailleurs extérieurs 3. Embauche 4. Départs 5. Promotion 6. Chômage 7. Handicapés 8. Absentéisme	1. Montant des rémunérations 2. Hiérarchie des rémunérations 3. Mode de calcul 4. Charges accessoires 5. Charges salariales globales 6. Participation financière des salariés	1. Accidents du travail et de trajet 2. Répartition des accidents par élément matériel 3. Maladies professionnelles 4. CHS 5. Dépenses en matière de sécurité	1. Durée et aménagement du temps de travail 2. Organisation et contenu du temps de travail 3. Conditions physiques de travail 4. Transformation de l'organisation du travail 5. Dépenses d'ACT 6. Médecine du travail 7. Travailleurs inaptes	1. Formation professionnelle continue 2. Congés formation 3. Apprentissage	1. Représentants du personnel et délégués syndicaux 2. Information et communication 3. Différends concernant l'application du droit du travail	1. Œuvres sociales 2. Autres charges sociales