



FACULTÉ DES SCIENCES JURIDIQUES,
ÉCONOMIQUES ET SOCIALES AIN CHOKE
UNIVERSITÉ HASSAN II DE CASABLANCA
كلية العلوم القانونية والاقتصادية
والاجتماعية عين الشق
جامعة الحسن الثاني بالدار البيضاء

Filière : Sciences économiques et Gestion

Semestre 4 : Ensemble 1 et 2

Economie monétaire et financière II

Chapitre V : Le financement de l'économie

Pr. Adil MSADY

Année universitaire 2018/2019

Session du printemps

Chapitre V : Le financement de l'économie

Les agents économiques diffèrent fortement entre eux par leurs capacités d'épargne et par leurs besoins de financement. Ainsi, un investisseur qui a développé un prototype d'une nouvelle machine a besoins d'argent pour passer à la production industrielle : pour construire une usine, créer un réseau de distribution, payer des salariés avant d'avoir commencé à vendre ses produits.

De même, une ville qui se développe peut souhaiter construire une route ou une école même si ses ressources fiscales ne lui permettent pas de les payer immédiatement. Inversement, nombre d'autres agents épargnent durant leur vie active, par exemple en vue de leur retraite. Les marchés financiers (marché des obligations et marché des actions) et les intermédiaires financiers (banque, compagnies d'assurances, fonds collectifs d'investissements) ont pour fonction de transférer l'épargne des agents économiques ayant des fonds disponibles vers ceux qui en ont besoin pour réaliser des projets. Le bon fonctionnement de ces différents éléments du système financier est un élément crucial de la performance d'une économie.

Section 1 : les fonctions du système financier

Le système financier permet de transférer des fonds depuis les agents économiques (ménages, entreprises, collectivités publiques) qui épargnent, car leurs dépenses sont inférieures à leurs revenus, vers les agents économiques qui souhaitent emprunter, c'est-à-dire dépenser plus que leur revenu. On dit qu'il sert d'intermédiaire entre les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement. En pratique les plus importants agents à capacité de financement sont les ménages, tandis que les plus gros emprunteurs sont les entreprises, les Etats et certaines administrations publiques, mais il existe nombre de ménages emprunteurs et des entreprises ou des collectivité publiques (et même des Etats) préteurs.

1-1 Finance directe et finance indirecte

L'analyse des flux de fonds propose une représentation utile des deux modes de financement existants, la finance directe et la finance indirecte.

La finance directe : est une première manière de relier prêteur et emprunteur, elle permet aux emprunteurs d'obtenir directement des fonds de la part des prêteurs en leur vendant des titres (ou instruments financier) sur le marché financier. Ces titres sont des droits de créance sur les revenus futur de l'emprunteur ou sur ses actifs. Ils sont donc des actifs pour ceux qui les achètent, mais des dettes pour ceux qui les émettent. Par exemple, une entreprise qui a besoin de fond pour construire une nouvelle usine peut emprunter en émettant des obligations.

De ce fait, elle se reconnaît une dette envers les détenteurs de ces obligations, dette qu'elle s'engage à rembourser par des versements échelonnés, durant une période donnée, et selon des modalités précisées au départ. Le montant de cette dette est inscrit au passif du bilan de l'entreprise, tandis qu'il est inscrit à l'actif de celui des détenteurs des obligations.

La finance indirecte ou finance intermédiaire : permet aux emprunteurs d'obtenir des fonds en s'adressant à des intermédiaires financiers (en particulier les banques) qui leur consentent des prêts. Les préteurs quant à eux prêtent leur argent non pas directement aux agents à besoin de financement mais aux intermédiaires financiers, spécialement sous forme de dépôt. Donc le rôle des intermédiaires financiers consiste à relier les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement.

1-2 L'utilité économique de transfert des fonds

Quelle que soit la méthode de financement de l'économie (directe ou indirecte), on peut analyser de manière similaire la fonction du système financier et l'utilité économique de transfert des fonds.

Pour le préteur qui est qualifié d'investisseur dans cette situation, prêter ses disponibilités lui permet d'obtenir un intérêt. En fait l'existence de cet intérêt peut même l'inciter à épargner davantage, pour consommer plus dans le futur, lors de remboursement de son prêt.

Pour l'emprunteur, le prêt accordé permet de réaliser un projet productif à l'aide des fonds qu'il emprunte. En construisant une usine, une entreprise peut augmenter ses ventes et ses profits. Pour obtenir les fonds nécessaires, elle peut accepter de payer en intérêts une partie de ces profits supplémentaires et garder une partie pour elle. En l'absence de système financier, ces deux agents ne pourraient pas réaliser une transaction mutuellement avantageuse, ce qui empêcherait l'un de recevoir des intérêts, l'autre de réaliser un investissement rentable.

On comprend ainsi que le système financier remplit une fonction importante dans l'économie, en permettant aux agents à capacité de financement de prêter leur épargne aux agents à besoin de financement, il permet de mieux satisfaire les uns et les autres.

On peut dire donc que le système financier permet une amélioration de l'efficacité de l'allocation des ressources au sein de l'économie.

Section 2 : les marchés financiers

Un marché peut se définir comme un lieu où se rencontrent différents intervenants afin d'y échanger des marchandises dont le prix débattu. Sur un marché financier, les marchandises correspondent à des instruments financiers. De nos jours, la plupart des marchés financiers n'ont plus d'existence physique en raison de la dématérialisation des titres. Les marchés à la criée ont peu à peu cédé leur place aux marchés électroniques.

Cette mutation des marchés financiers trouve son origine d'une part dans la saturation du traitement manuel des transactions et d'autres part dans la diversification des portefeuilles

2-1 Les acteurs

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés financiers afin d'en assurer le fonctionnement, l'efficience, la sécurité et la transparence, dans un cadre réglementé et contrôlé par les autorités de marché.

- Les investisseurs :

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

- ✓ Les particuliers sont des personnes physiques. Elles peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investissement ;
- ✓ Les entreprises concernent les sociétés désirant progressivement prendre tout ou partie du contrôle d'une autre entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placement ;
- ✓ Les investisseurs institutionnels, surnommés « zinzins », regroupent les banques, les compagnies d'assurance, les caisses de retraite qui placent une partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients, les fonds de pension ou les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM). Ce sont les principaux intervenants en terme de volume traité.

- Les émetteurs :

Les principaux émetteurs sont l'Etat, les collectivités locales ainsi que les entreprises publiques et privées. Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds. Ils sont soumis à des règles strictes en matière d'information des investisseurs, d'animation de leurs titres ou de procédures ;

- **Les intermédiaires :**

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en bourse. Différentes entités jouent le rôle d'intermédiaires prestataires de services d'investissement. C'est le cas des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (sociétés de bourses, société de gestion de portefeuilles). Ceux-ci peuvent exercer les activités suivantes :

- ✓ La collecte et la transmission d'ordres : les intermédiaires centralisent les ordres des intervenants sur le marché et les transmettent au passeur d'ordre ;
- ✓ L'exécution des ordres : les intermédiaires ont un accès au système informatique du marché et transmettent à ce système les ordres des investisseurs ;
- ✓ La compensation : les établissements sont chargés des opérations de règlement-livraison afin que les différentes contreparties soient livrées et payées dans les délais imposés par la réglementation une fois les ordres exécutés ;
- ✓ La gestion de portefeuille : qui consiste à collecter les fonds des investisseurs. Les sociétés de gestion de portefeuilles investissent pour le compte de clients dans des titres en fonction de règles prédéterminées répondant au profit du client.

- **Les analystes financiers :**

Les analystes financiers sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés. Afin de mener à bien leur travail, ils analysent les facteurs tels que les bénéfices, les perspectives de croissances, la situation financière, la valeur estimée des actifs, mais également les méthodes de gestion, les stratégies de développement, ainsi que la rentabilité des secteurs d'activités concernés.

On distingue deux types d'analystes financiers :

- ✓ Les analystes sell-side : qui sont au service de vendeurs, leur rôle consiste à émettre des recommandations en vue de susciter des transactions de la part d'investisseurs qui exercent leurs ordres via les employeurs de l'analyste ;
- ✓ Les analystes buy-side : qui travaillent au sein d'une société de gestion. Leur travail d'analyse est à destination de leurs employeurs.

- **Les instances de régulation et d'organisation :**

La bourse est un marché réglementé, organisé et contrôlé par les autorités de tutelle. Il existe plusieurs instances propres à chaque marché qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges comme la gestion des systèmes informatiques ou l'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs. A titre d'exemple, on peut citer l'Autorité des Marchés Financiers (France), Securities and Exchange Commissions (Etats unis) et l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (Maroc).

2-2 L'organisation des marchés financiers :

Pour bien analyser et comprendre le fonctionnement de système financier, il faut tout d'abord comprendre l'organisation des marchés financiers, pour cela il est nécessaire de maîtriser un certain nombre de distinctions concernant leurs principales caractéristiques.

- **Les marchés de dettes et marchés de fond propres :**

Pour obtenir des fonds sur un marché financier l'entreprise a deux possibilités :

La première est d'émettre un titre à revenu fixe, représentatif d'une dette. Par exemple une obligation. **Une obligation** est un engagement contractuel par lequel l'emprunteur s'engage à payer au détenteur de l'obligation des versements déterminés à des intervalles fixés, ces versements contiennent les intérêts et le remboursement du principal, jusqu'à une certaine date appelée **échéance**, à laquelle le dernier versement est réalisé et la dette s'éteint. On appelle **maturité** d'une dette la durée (le nombre d'année) restant à courir jusqu'à son échéance. On dit qu'une dette est à **court terme** si sa maturité est inférieure ou égale à un an, et qu'elle est à **long terme** si celle-ci est égale ou supérieur à 10 ans. Entre les deux, on parle de dette à **moyen terme**.

La deuxième possibilité pour obtenir des fonds sur un marché financier est d'émettre des actions ou des parts sociales, le produit de l'émission entre alors dans les fonds propres de la société car les actions sont des fractions de son capital. Elles donnent des droits sur les revenus nets (après dépenses et impôts) et sur les actifs de cette société. Ainsi, le détenteur d'une action d'une société ayant émis un nombre N d'action a droit à 1/N des dividendes qu'elle verse et lors de son éventuelle liquidation, à la même proportion de son actif net (actif net = les actifs – les dettes). **Les dividendes** sont les versements réguliers (annuels ou semestriels) qu'effectuent en général les sociétés à leurs actionnaires lorsqu'elles réalisent des bénéfices. Les actions sont des titres à long terme, car elles n'ont pas de date d'échéance. Elles représentent un droit de propriété collectif sur la société et donnent droit aux actionnaires, lors des assemblées générales, d'élire les dirigeants de l'entreprise et de voter sur ses décisions principales, parmi lesquelles l'affectation des bénéfices en dividendes ou en réserves.

La différence entre un détenteur d'actions et d'obligations, c'est que l'actionnaire est un bénéficiaire résiduel. En effet, la société doit satisfaire à ses autres obligations contractuelles (payer ses créanciers et ses salariés en particulier) avant d'effectuer un versement à ses actionnaires. L'avantage des actions, c'est que l'actionnaire bénéficie directement de tout accroissement des bénéfices de l'entreprise ou de valeur de ses actifs, en proportion de la part qu'il détient dans le capital de celle-ci.

- Marché primaire et marché secondaire

Le marché primaire concerne seulement les émissions d'actions et d'obligations. Il assure en effet la rencontre entre les demandeurs de fonds qui émettent alors des valeurs mobilières (une entreprise, qui souhaite se développer, émet des actions ou des obligations, l'Etat pour financer le déficit budgétaire, émet des obligations) et les épargnants qui souhaitent placer leur épargne et qui achètent alors les nouvelles actions et obligations. La notion de marché financier correspond alors à ce marché des émissions de nouveaux titres.

Le marché secondaire ne concerne que l'échange des valeurs mobilières déjà émises. Par exemple, un épargnant ayant souscrit à une émission d'obligations d'Etat peut souhaiter revendre ce titre acheté à l'Etat : c'est sur le marché secondaire qu'il pourra réaliser cette opération. C'est donc sur ce marché secondaire que varient les prix des valeurs mobilières, appelés cours. Ces cours peuvent alors s'écartez considérablement du cours d'émission fixé par l'émetteur de valeurs mobilières (marché primaire). Sur le marché secondaire, l'émetteur n'intervient plus (sauf s'il souhaite racheter ses propres actions) puisque seules les offres et les demandes de titres déterminent les cours.

Le marché financier

Marché primaire



Marché financier



Emission de nouvelles valeurs mobilières

Marché secondaire



Bourse



Échange et cotation
des valeurs mobilières déjà émises

- **Marchés organisés et marché de gré à gré :**

Les marchés secondaires peuvent être organisés de deux manières différentes. Dans le premier cas, des bourses organisées réunissent en un lieu unique (réel ou virtuel) acheteurs et vendeurs de titres (directement ou via leurs agents, sociétés de bourses, agents de change, courtiers ou brokers). La plupart des grands marchés d'actions sont organisés de cette manière, c'est aussi le cas d'importants marchés de produits primaires (blé, maïs, argent, coton) comme ceux de Chicago ou de Londres.

Dans le second cas, le marché secondaire n'est pas formellement organisé. On parle alors d'**un marché de gré à gré, ou over-the-counter (OTC)**. Des teneurs de marché (ou dealers) localisés à différents endroits tiennent à jour des listes de titres pour lesquels ils sont disposés à vendre ou acheter à toute personne prête à accepter leur prix. Ils sont en contact permanent par réseaux électroniques, de sorte que les prix des principaux dealers sont en permanence affichés sur les écrans, connus des autres intervenants et mis à jour en continu. Ce mode de fonctionnement rend ce type de marché très concurrentiel et désormais peu différent des marchés organisés.

- **Marché monétaire et marché des capitaux**

La différence entre le marché monétaire et le marché des capitaux s'appuie sur la maturité des titres qui y sont échangés. Le marché monétaire est un marché financier sur lequel seuls les instruments à court terme (dont l'échéance originelle est inférieur à un an) sont échangés. Le marché des capitaux voit au contraire s'échanger les titres à plus long terme et les actions. Les instruments à court terme sont, en général, beaucoup plus échangés que les titres à long terme, de sorte que le marché monétaire est souvent plus liquide. Par ailleurs, les prix des titres à court terme fluctuent généralement moins que ceux des titres à long terme, ce qui en fait des placements plus sûrs. De ce fait, les sociétés, les banques et même les particuliers utilisent beaucoup le marché monétaire pour obtenir un rendement sur leurs fonds temporairement disponibles. Inversement, les titres du marché des capitaux, comme les actions et les obligations à long terme, sont en général détenus par des intermédiaires financiers comme les compagnies d'assurances ou les fonds de pension qui ont peu d'incertitude sur le montant des capitaux dont ils disposeront dans le futur.

Section 3 : les catégories de titres financiers

Les titres financiers prennent différentes formes : action, obligation, certificat d'investissement...etc. Les titres financiers sont émis par les entreprises pour lever des fonds nouveaux, ou par des organismes financiers comme outils facilitants la gestion des risques ou la gestion de portefeuille.

D'une manière générale, les titres financiers sont représentés essentiellement par deux catégories de titres qui matérialisent les droits acquis par ceux ayant apporté des capitaux à une collectivité émettrice publique ou privée. Ceux-ci se différenciaient selon la nature des droits qu'ils représentaient et selon leurs caractéristiques économiques :

- Les actions qui confèrent à leurs possesseurs la qualité d'associé dans une société de capitaux ;
- Les obligations représentatives d'un droit de créance.

Ces deux catégories de titres se sont diversifiées, à tel point qu'elles sont devenues des familles de titres, à l'intérieur desquelles des formes hybrides de titres financier se sont développées.

3-1 Les actions :

L'action se définit ainsi comme un titre de participation dans **une société de capitaux** qui confère à son possesseur la qualité d'associé et, sauf exception, lui donne un droit proportionnel sur la gestion de l'entreprise, sur les bénéfices réalisés et sur l'actif social.

L'action donne à son possesseurs plusieurs droits :

- Droit de regard sur la gestion d'entreprise, dans la mesure où l'assemblée des actionnaires élit et contrôle l'organe responsable de la gestion de la société, conseil d'administration ou conseil de surveillance ;
- Droit à l'information, dans la mesure où les actionnaires ont droit à la communication des documents indispensables à leur information sur l'activité et les résultats de la société ;
- Droit sur les bénéfices, qui sont répartis entre la mise en réserve et la distribution de dividendes aux actionnaires de la société, le montant de du dividende étant donc fonction de l'évolution des résultats de la société et de l'affectation qui leur est donnée. Pour ce motif, l'action est une valeur à « revenu variable » ;
- Droit sur l'actif net de la société, c'est-à-dire sur l'ensemble de son patrimoine, après la déduction de ses dettes en cas de liquidation.

3-2 Les obligations :

Les obligations sont des titres de créances qui donnent à leurs détenteurs la qualité de créancier de la collectivité émettrice qui s'engage à les rembourser à une échéance déterminée et à leur verser un intérêt annuel fixe, d'où leur nom de valeurs à « revenu fixe ».

Les caractéristiques principales de chaque obligation sont décrites dans le contrat d'émission, qui précise le prix d'émission, l'intérêt ou coupon versé chaque année, sa périodicité (année, semestre ou trimestre), le prix de remboursement et ses modalités.

Les modalités d'amortissement déterminent les conditions dans lesquelles les obligataires seront remboursés et donc la durée de vie de l'emprunt. Ces diverses caractéristiques ainsi que certaines autres clauses permettent de définir le « taux de rendement actuel », coût annuel pour la collectivité émettrice d'une telle opération, ainsi que le risque de l'obligation.

Au contraire des actions qui ne peuvent être créées que par des sociétés de capitaux, les obligations peuvent être émises par des collectivités de statuts juridiques divers : l'Etat, les collectivités du secteur public ou semi-public... et les sociétés de capitaux du secteur privé.

3-3 Les titres financiers hybrides :

Ce sont des titres qui possèdent certaines caractéristiques des actions et des obligations. Citons notamment : les obligations convertibles en actions (OCA), les obligations remboursables en actions (ORA), les obligations à bons de souscription d'actions (OBSA), les obligations à bon de souscription d'actions remboursables (OBSAR).

- Les obligations convertibles en actions (OCA) : sont des obligations émises avec intérêt et un prix de remboursement fixe, mais qui peuvent également être converties en actions de l'émetteur. Le détenteur de l'obligation convertible aura intérêt à convertir l'obligation en actions si la valeur des actions devient supérieure au prix de remboursement de l'obligation. Cette possibilité de choix se paie sous forme d'un taux d'intérêt servi aux obligations convertibles inférieur à celui des obligations ordinaires ;
- Les obligations remboursables en actions (ORA), et à la différence des OCA, ce n'est pas le détenteur qui décide le mode de remboursement (espèces ou actions), mais l'émetteur ;
- Les obligations à bons de souscription d'actions (OBSA), sont des bons de souscription d'actions (BSA) attachés à une obligation, ces BSA peuvent être émis de façon autonome par une société, comme ils peuvent être attachés à une action ou à une obligation. Les BSA lorsqu'ils sont attachés (à une action ou à une obligation), ils sont détachés de leur support et cotés séparément ;

- Les obligations à bon de souscription d'actions remboursables (OBSAR), sont très proches des OBSA, sauf que dans une émission d'OBSAR, les souscripteurs paient séparément le prix d'émission de l'obligation et le prix du ou des bons attachés à chaque obligation, alors que dans une émission d'OBSA le prix du bon est implicite.

3-4 Les produits dérivés :

Les produits dérivés sont des instruments financiers dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif financier appelé sous-jacent. Les produits dérivés sont employés principalement en tant qu'instrument d'assurance ou en tant qu'instrument spéculatif dans le sens où ils peuvent présenter un effet de levier très important.

- Les options :

Une option est un contrat transférable qui confère à son détenteur le droit, et non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif spécifique, à un prix déterminé d'avance, à la date d'échéance du contrat ou en tout temps jusqu'à cette date. Il existe deux types d'options : l'option d'achat (call) et l'option de vente (put) ;

- Les contrats à terme :

Les contrats à terme sont des contrats qui concernent deux parties : un acheteur et un vendeur. L'acheteur propose d'acheter au vendeur un sous-jacent à un prix déterminé et à une date déterminée. Cette offre est ferme et définitive. Contrairement aux options, l'acheteur est obligé d'acheter le bien à la date d'échéance. Le règlement et la livraison interviennent à l'échéance.

Il existe deux types de contrats à terme : le contrat forward et le contrat futures. Ces deux contrats divergent par leurs modalités d'exécution mais demeurent identiques dans le principe. Le contrat forward est échangé sur les marchés de gré à gré, tandis que le contrat futures est échangé sur les marchés organisés ;

- Les swaps :

Un swap n'est pas autre chose qu'un portefeuille agrégé de contrats de type forward. Un contrat de swap oblige les deux parties contractantes à s'échanger des montants de cash flows spécifiés à des dates précises. Les exemples de swap sont nombreux mais les formes les plus courantes sont : les swaps de devises (par exemple dollars contre euros) et les swaps de taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable dans une même devise) par lesquels les parties s'échangent des cash flows sur la base de devises et/ou d'intérêt différents.

3-5 La gestion collective :

- Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) :

Un OPCVM est une entité qui gère un portefeuille dont les fonds investis sont placés en valeurs mobilières, c'est-à-dire en actions et en obligations mais également en titres de créances négociables à court et moyen terme, ou encore en produits dérivés. Ces OPCVM donnent le même droit que des actions à leurs possesseurs, c'est-à-dire que ces derniers détiennent des parts du capital de la société émettrice.

Les OPCVM sont le plus souvent créés par les banques ou des organismes financiers. L'établissement financier fixe, au moment de leur création, des objectifs pour chaque OPCVM, par exemple, il décide de créer un portefeuille investi uniquement sur une zone géographique, un secteur d'activité, un profil de société comme le niveau de capitalisation ou suivant un certain mode de gestion. Ainsi on peut placer ses fonds dans un OPCVM dédié aux grosses capitalisations cotées sur les marchés asiatiques. Les investisseurs ont par conséquent une connaissance du potentiel de gain et du risque encouru.

Plusieurs raisons peuvent justifier l'investissement dans un OPCVM plutôt que d'envisager un investissement en direct sur les valeurs mobilières : Le professionnalisme des gérants, la diversification du portefeuille et la liquidité de l'investissement. En investissant dans un OPCVM, le portefeuille est suivi tous les jours par un professionnel qui a accès aux informations financières et qui est en relation avec des analystes financiers. Parmi les règles de base de l'investisseur avisé, on trouve au premier plan la constitution d'un portefeuille équilibré en risques.

- Les SICAV et Les FCP :

Derrière le terme OPCVM se cachent deux grandes familles de produits : les SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable) et les FCP (Fonds Communs de Placement). Ces deux types d'OPCVM sont très proches. Ils diffèrent essentiellement par leur nature juridique.

✓ **Les SICAV :** est une société anonyme qui gère un portefeuille de valeurs mobilières. La société fait des achats et des ventes de titres composant le portefeuille géré. Ces achats et ces ventes sont exécutés à la demande des actionnaires.

Une SICAV prend le nom de société à capital variable car lorsqu'un investisseur achète une part de la SICAV, elle augmente son capital d'une part.

Une SICAV n'est pas cotée en bourse, elle diffuse une valeur liquidative (la valeur liquidative d'un OPCVM correspond à la valeur de la part de capital. Cette valeur s'obtient en divisant le montant global du portefeuille de valeurs mobilières et des autres avoirs détenus par l'OPCVM, valorisé à la valeur de marché et diminué des dettes, par le nombre de parts ou d'actions émises) ;

- ✓ **Les FCP** : contrairement à la SICAV, le FCP est une copropriété de valeurs mobilières. Les porteurs détiennent des parts de la copropriété qui sont elles-mêmes des valeurs mobilières. En détenant des parts de FCP, l'investisseur est donc responsable des dettes de copropriété à concurrence de l'actif du fonds et proportionnellement à son investissement.

La liquidité des FCP peut parfois être réduite. Cela s'explique par l'existence de beaucoup de fonds à formule qui nécessite une certaine durée de détention. Les sorties peuvent être réalisées prématûrement mais entraînent des pénalités financières.

- Les autres formes de la gestion collective d'investissement

Les OPCVM ne sont pas les seuls instruments de diversification et de la gestion collective. On peut citer aussi : les fonds de capital investissement, les placements immobiliers ou les fonds communs de créances.

- ✓ **Les fond de capital investissement**

Ces fonds sont des produits de gestion collective possédant un profil de risque élevé en raison de la nature des actifs dans lesquels ils sont investis. Ces fonds offrent des avantages fiscaux lorsqu'ils sont détenus au moins 5 ans ;

- ✓ **Les placements immobiliers :**

Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), parfois dénommées la « pierre papier », ont pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. Pour les besoins de cette gestion, elles peuvent procéder à des travaux d'amélioration et, à titre accessoire, à des travaux d'agrandissement et de reconstruction ; elles peuvent acquérir des équipements ou installations nécessaires à l'utilisation des immeubles. Elles peuvent, en outre, céder des éléments du patrimoine immobilier dès lors qu'elles ne les ont pas achetés en vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

Les SCPI collectent des capitaux par appel public à l'épargne et redistribuent les loyers ainsi que les avantages fiscaux à ses porteurs de parts ;

✓ **Les fonds communs de créance :**

Un fond commun de créance (FCC) est une copropriété dépourvue de la personnalité morale. Le FCC est forme juridique qui permette l'application de la technique de titrisation (opération consistant à financer l'achat des créances par l'émission des titres négociables sur un marché financier).

Les FCC sont composés de créances initialement détenues par des établissements de crédits (prêts immobiliers, prêts à la consommation...). Ces derniers vendent leurs créances au fond commun de créances qui émet des parts négociables : les intérêts sont remboursés grâce au paiement des créances.