

Café éthique ALEES Mardi 23 juin 2009

Ethique et Marchés Financiers

Présentation de Régis de LAGREVOL

Dans un sens large l'expression MARCHES FINANCIERS désigne un ensemble de marchés sur lesquels sont échangés des ACTIFS Financiers.

- le marché MONETAIRE où les Banques se refinancent ou bien placent leurs liquidités,
- le marché des CHANGES qui permet l'échange de monnaies,
- le marché des CAPITAUX à long terme,...celui dont nous parlerons ici, lui même traditionnellement divisé en deux
 - o le marché PRIMAIRE ou marché des EMISSIONS, où sont collectés des FONDS PROPRES : les Actions et des capitaux prêtés à long terme : les Obligations.
 - o le marché SECONDAIRE ou Marché BOURSIER que certains économistes désignent par le terme de marché d'occasion des Valeurs mobilières.

Le marché boursier n'apporte pas directement des Capitaux aux Entreprises ou aux Collectivités, son rôle est de concilier deux objectifs à priori inconciliables... !

- pour celui qui a souscrit de détenir un Actif financier facilement mobilisable
- pour l'émetteur d'actions ou d'obligations de disposer à long terme de capitaux nécessaires à son financement.

Marchés Primaire et marché Secondaire sont donc complémentaires car sans la certitude de pouvoir, le moment venu, vendre à un prix normal le titre qu'on lui propose le porteur de capitaux refusera de s'engager .

De plus c'est le Marché Boursier qui va fixer le Prix des Emissions sur le Marché Primaire : en effet, pourquoi souscrire à un titre à un Prix supérieur au prix d'un actif comparable sur le marché boursier ou encore, pourquoi souscrire à un actif financier qui sera dévalué dès sa première cotation ?

Enfin précisons que la Bourse va permettre à des Groupes familiaux désirant rester indépendants, de rendre possible le retrait d'associés désirant se désengager.

Elle va permettre, dans d'autres cas la re-composition de noyaux d'actionnaires stables ou le rapprochement entre Sociétés.

Pour qu'il puisse effectivement jouer son rôle un Marché boursier doit impérativement remplir un certain nombre de conditions

- la première est la sécurité des transactions, celui qui achète un actif financier doit être certain, une fois la transaction réalisée que cet actif sera versé à son compte, et le vendeur veut être certain de toucher le prix de la vente.
- la deuxième est l'efficacité du marché
Tout actif financier a une valeur et le marché doit permettre la confrontation de la totalité de l'Offre et de la Demande... !
- le marché doit être à l'abri des manœuvres tendant à empêcher la formation de ce prix.

Pour atteindre ces objectifs, le législateur a organisé le Marché avec

- Une Entreprise de Marché dont l'objet est de mettre en place un système efficace de confrontation des Ordres de bourse.
- Des membres de marché (ce sont les anciens Agents de Change) qui sont seuls à pouvoir intervenir en direct dans la confrontation.

- Des Intermédiaires qui sont autorisés à détenir pour le compte de tiers des Actifs du marché.
- Une Autorité administrative qui vérifie le bon fonctionnement du marché, veille à son information, et vérifie que les professionnels respectent leurs engagements ; c'est en France l'AMF (ex COB) .

Voici donc rappelé les grandes lignes de l'organisation de la Bourse, mais durant ces 50 dernières années, le Marché Boursier a été complètement bouleversé, même si ses raisons d'être sont restées identiques.

Depuis les années 60 la nature des intervenants a changé. Pour des raisons de rentabilité l'épargnant individuel a été poussé vers des formes collectives de placement : les OPCVM.

a) La première transformation est celle du contexte juridique dans lequel évolue le marché : depuis la création de la OB devenue l'AMF, un véritable Droit Boursier autonome encadre le fonctionnement du marché. La première mesure a été la création du Délit d'initié, puis l'encadrement des conditions d'information du marché par ses acteurs, (publication des résultats, des nouvelles importantes, franchissement du seuil de participation, droit des minoritaires avec obligation d'OPA pour celui qui franchi un seuil de capital,...etc)

b) Transformation de l'organisation juridique du marché, l'ex Chambre syndicale des Agents de Change cédant la place à la SBF ; les Agents de Change Officiers ministériels étant remplacés par des Sociétés de Bourse : membres du marché, ces sociétés de capitaux devant offrir une surface financière suffisante pour garantir les transactions

c) Internationalisation des intervenants et des échanges : dans les années 70 les étrangers représentaient environ 10 à 15 % du volume des échanges,...ce taux a plus que doublé et beaucoup de Sociétés de Bourse sont contrôlées directement ou indirectement par des capitaux étrangers

d) l'entreprise de marché SBF a fusionné avec ses homologues d'Amsterdam avant de passer sous le contrôle de la Bourse de New York.

Mais la transformation la plus importante du marché a été sa professionnalisation. En effet, avec l'apparition de Groupes de plus en plus mondiaux, évaluer le cours d'une Société devient de plus en plus difficile et les retournements sont parfois brutaux.

D'autre part pour des raisons de rentabilité les banques et autres Etablissements financiers ont détournés leurs Clients de l'investissement direct pour les pousser vers placements collectifs : SICAV, FCP... ces organismes étant conseillés dans le choix de leurs placements par des Analystes financiers de plus en plus pointus.

Ils ont eut recours à de nouveaux types d'investissements, comme les Options, les Ventes à découvert...etc.

Ils ont donc proposé à leur clients des produits de plus en plus spécialisés,

- par pays ou groupes de pays (Asie, Amérique, Pays émergents)
- par objectifs : placements indiciaires évoluant au minimum comme un indice de référence.

Ils ont même mis en place des types de produits évoluant comme un indice évoluant à la hausse et garantis à la baisse... ! Les performances de ces fonds ont été des arguments pour leurs promoteurs amenant certains à se départir de leur prudence, mettant par exemple dans leur portefeuille d'autres fonds dont ils ne maîtrisaient pas le contenu, ou d'autres actifs comme les créances titrisées dont le rendement est proportionnel aux risques encourus.

Ces transformations de la clientèle de la Bourse sont évidemment à l'origine du gonflement des transactions, mais aussi de certains risques tournant au désastre et apparus avec la crise actuelle.