

<http://www.divergences.be/spip.php?article210>



Jacques Langlois

Le vocabulaire de la finance

- Archives - 2006 - N° 4 (Novembre/November 2006) - 1 - International - Economie/Economy - Fiches de documentation -

Date de mise en ligne : mercredi 25 octobre 2006

Copyright © Divergences, Revue libertaire internationale en ligne - Tous

droits réservés

Taux de profit. C'est le ratio qui mesure la



rentabilité des fonds investis. Il est le plus souvent indiqué sous le beau nom de ROI (return on investment), c'est-à-dire le rapport du résultat net (exploitation nette, donc après amortissements et provisions, et ensuite moins impôts divers) au capital investi exprimé en pourcentage. 15 % est devenu la norme exigée par les fonds de pension qui achètent des titres sur les bourses mondiales.

Marchés. Financiers, ce sont ceux qui traitent les échanges et emprunts de capitaux, les eurodollars, les pétrodollars ; boursiers ce sont ceux qui permettent de vendre et d'acheter les actions, les SICAV, et les obligations émises par les entreprises cotées à la bourse ou les bons du trésor -obligations d'Etat-. La première place financière mondiale est Londres, la première boursière est le New York Stock Exchange, lequel est en train de fusionner avec Euronext (bourse européenne pour la zone euro).

Titres. On a les obligations, c'est-à-dire des titres représentatifs d'emprunts pour une durée donnée (court, moyen, long terme), remboursés à échéance et versant un taux d'intérêt, investissement de rentier devenu sûr depuis que l'inflation est maîtrisée. Les obligations émises par l'Etat sont appelées en général bons du trésor (emprunts pour couvrir les déficits budgétaires ou investir. Les actions sont des parts sociales de l'entreprise, émises pour la création ou l'extension de sociétés anonymes ; elles ouvrent droit à une rémunération appelée dividendes, qui dépend des résultats annuels. La rentabilité d'une action provient à la fois des dividendes perçus et des plus-values enregistrées lors de leur vente par rapport à leur prix d'émission. D'où le petit jeu qui consiste à tout faire pour maximiser le dividende (compressions de personnels, délocalisations, restructurations, fusions porteuses de « synergies » et surtout d'économies d'échelle (fusions des services communs comme la RD, recherche développement, marketing, etc.), pressurage des fournisseurs et sous-traitants, ce qui fait augmenter la valeur boursière du titre. Les SICAV (sociétés d'investissement à capital variable) ou titres des FCP (fonds communs de placement) sont des titres à court ou moyen terme émis par les banques pour financer des entreprises en général regroupées pour faire lever des fonds.

Fonds de pension. Fonds de capitalisation des retraites ; ils touchent les cotisations ; versent les droits acquis aux pensionnés, gèrent les fonds quand ils sont gros (genre Calpers, fonds des pensionnés de l'Etat de Californie) ou sous-traitent à des gestionnaires de fonds. Les grosses entreprises ont leurs propres fonds de pension (ce qui désormais est compté comme dette à leur bilan). Les petites souscrivent à des fonds communs. La capitalisation, pratique anglo-saxonne, consiste à verser des cotisations, sommes épargnées à long terme et mises en réserve qui donneront le montant de la pension (c'est comme les assurances-vie en France versables en rente ou en capital à

l'échéance ou la PREFON pour les fonctionnaires français). Fonds à cotisations définies (en plein boum) (SGDG) quant au résultat final si les placements ont été mauvais ou si la bourse sombre de moitié comme en mars 2000. Car les fonds sont placés pour une large part en actions, vu que l'on pourra servir les retraites plus grâce aux plus-values qu'aux dividendes. C'est pourquoi les fonds de pension poussent à la rentabilité de 15 %. Le risque est alors reporté sur le souscripteur. Prestations définies : le fonds s'engage sur le montant de la pension, le risque étant supporté par le fonds. C'est ce qui ruine General Motors (ou autres) car ses engagements (sa dette) sont très supérieurs aux cotisations, lesquelles faisaient partie de pactes sociaux antérieurs négociés avec les syndicats. Les 15 % ne sont pas exigés par hasard : un tiers pour les retraites, un tiers pour les frais de gestion du fonds, un tiers pour les gestions effectuées par les gestionnaires de fonds missionnés pour faire fructifier le fonds. Désormais les fonds de pension, gros actionnaires, siègent aux Conseils d'administration des SA.

Gestionnaires de fonds ou fonds d'investissement ce sont des maisons purement spéculatives qui achètent des actions en vue de plus-values et sans se préoccuper aucunement du développement à long terme des entreprises dont une bonne part du capital est ainsi mise sous leur coupe. Ils gèrent des fonds de pension pour les petits fonds. Ils sont soit possédés par les banques d'affaires, soit autonomes. Ils vont jusqu'à être des « hedge funds », fonds sur le fil du rasoir purement spéculatifs. Ces HF se sont faits une spécialité d'acheter les « junk bonds », les obligations pourries, les titres sans valeur après un krach d'entreprise ou de pays, pour une bouchée de pain aux créanciers (du genre les titres d'Eurotunnel ou d'Enron) dans l'espoir d'une remontée ultérieure.

OPA, OPE, LBO. Offres publiques d'achat ou d'échange. Ainsi en est-il pour la fusion de deux entreprises ou l'absorption. Les titres s'échangent en fonction de la « capitalisation boursière » des protagonistes, c'est-à-dire de la valeur totale de l'ensemble des actions sur les marchés boursiers. Ainsi, une action GDF vaut deux fois qu'une de Suez car la capitalisation boursière de celle-ci est le double de celle-la. LBO (leverage buy out, traduisible par levée d'argent pour acheter à l'extérieur). Il s'agit d'emprunter à une banque pour acheter les titres du concurrent afin d'en prendre le contrôle. Plus raffiné est l'usage de ce type d'emprunt pour racheter ses propres titres afin d'augmenter le dividende versé aux actions restantes, puisqu'à profit constant il sera réparti entre moins d'actions. Cette pratique fut autorisée en France par le socialiste bien connu, DSK. On a aussi, assez rarement, le RES (droit français) c'est-à-dire le rachat de l'entreprise par les salariés empruntant aux banques ou mobilisant leurs économies ou leurs indemnités de licenciement.

Capitalisation. Technique consistant à verser des cotisations périodiques pour se constituer à terme un capital ou une rente. C'est le système des assurances-vie qui sont en libellées en euros ou autres monnaies, qui sont investies en obligation, en actions ou les deux en même temps. C'est le système des fonds de pension auxquels le gouvernement veut inciter pour un 3e « étage » des retraites, après le régime général et les régimes AGIRC ou ARCO ; dits complémentaires. Elles sont plus ou moins spéculatives. Les heureux bénéficiaires des contrats en actions souscrits avant mars 2000 ont eu la chance de voir leur capital divisé par deux. A opposer à système de répartition qui est un versement de la pension sur les cotisations des salariés actifs.

Intéressement, participation, fonds d'épargne d'entreprise. L'idée d'intéressement ou de participation (la participation suppose en outre que les salariés aient des représentants au CA), vieille comme de Gaulle, est d'associer les salariés aux bons résultats de l'entreprise, comme pour les dividendes des actionnaires. Les fonds d'épargne sont des cotisations volontaires abondés par l'entreprise, investis le plus souvent en actions de ladite entreprise. Cette technique permet, dès que le fonds est suffisant, d'améliorer les chances de résister à une OPA. Il en est de même pour la vente de titres aux salariés comme lors de l'ouverture du capital d'Edf et de GDF en 2005. En effet cette portion du capital ne peut être liquidée facilement. Les différents gouvernements facilitent cette solution (comme la capitalisation ou pour les assurances sociales privées, dans le but de stabiliser la propriété française des titres, sachant que 45 % du capital des entreprises du CAC 40 (indice boursier pour les 40 plus grosses de France) est déjà possédé par l'étranger (surtout les fonds de pension et les sociétés d'investissement). Nos super patrons de

plus en plus hyper payés (retraites [dont le montant est sans commune mesure, même exprimée en échelle logarithmique de base 20, avec les cotisations versées ; là il y a du beau déficit des régimes de retrait, n'est-ce pas l'ex PDG de Carrefour parti avec une rente cumulée de 30 millions d'euros], salaires, stock-options), dont me monde ne reconnaît guère le génie, y voient une occasion de ne pas être débarqués suite à une OPA hostile de l'étranger. D'où les avantages fiscaux donnés à ces solutions (notamment exonérations de cotisations sociales puisqu'il ne s'agit pas de salaires). On substitue peu à peu des revenus aléatoires, ruineux pour la SS, à des salaires fixes et prévisibles d'autant plus que les dirigeants en profitent pour ne pas les augmenter et pour les individualiser.

Stock-options. Ce sont des titres de l'entreprise donnés aux dirigeants (et même auto-donnés), incessibles pour 5 ans et dégagés de l'impôt et des cotisations. Ces titres ont une valeur de départ, celle de l'action à la bourse leur de leur donation. Si la valeur a augmenté, au bout des cinq ans ou au départ en retraite ou au débarquement du dirigeant, alors c'est le jack pot. Ce qui explique pourquoi lesdits dirigeants poussent, comme les fonds de pension, à la maximisation de la capitalisation boursière ou au rachat des actions par l'entreprise. Même Balladur s'en est ému et a proposé une loi canada dry pour limiter les dégâts. C'était trop, M. Breton s'y est opposé.

Gouvernance. La tarte à la crème des représentants des fonds de pension dans les conseils d'administration des entreprises. Il s'agit d'exiger une gestion du « patrimoine » en faveur des actionnaires, c'est-à-dire de maximiser la valeur pour l'actionnaire de ses titres. Gestion financière et d'assez court terme, délicatement enveloppée dans la chasse aux stock-options autodécernées et outrageuses, à la mise en place d'une « éthique d'entreprise ». Cela s'appuie sur séparation rigoureuse entre la gestion assurée par le DG, qui n'est qu'un agent » et le contrôle de gestion et financier en général mené sous la houlette d'un conseil de surveillance, dirigé par le président. La France a fort à faire encore puisqu'elle en est encore aux bons vieux PDG présidant un conseil d'administration où siègent ses copains (et vice versa) et se distribuant des jetons de présence, des super rémunérations et des stock-options. Amusez vous à examiner la composition des CA en France ; vous y verrez la même quarantaine de personnes !

Produits dérivés. Ce sont en fait des techniques d'assurance contre les risques des spéculations, notamment celles des « traders », des courtiers ou négociants. Prenons un exemple. Vous achetez à terme, par exemple pour dans 6 mois, du pétrole au prix convenu (pour l'échéance) de 50 dollars le baril somme que vous ne devrez déboursier qu'alors. Vous en achetez le plus possible afin de créer une tension sur le marché du pétrole par insuffisance de disponibilités et risques de pénurie (la production a du mal à suivre la demande en toutes circonstances car produire du pétrole c'est pas seulement tourner une vanne). Cette demande fictive, créée de toutes pièces par cette spéculation, contribue à faire monter les prix comme le faisaient les accapareurs de farine en 1788, les Anglais pour affamer l'Irlande en 1847. Aussi, dans 6 mois vous achetez vraiment pour 100, par exemple, au lieu des 50 du prix convenu. Bénéfice 100 % dans ce cas. Mais supposez que le gouvernement US, prenne peur d'un gros manque détruisant son image dans l'esprit des très nombreux possesseurs de 4/4 ou de grosses cylindrées américains. Cela l'ennuiera car ses amis texans grâce à un prix élevé peuvent rendre rentables leurs exploitations peu productives et très coûteuses. 85 dollars le baril leur permet alors de dégager du profit. Dès lors M. Bush tachera de séduire l'Arabie saoudite pour qu'elle force sa production au risque d'épuiser trop tôt ses réserves. Et supposons que, faisant fi des Texans, il obtienne que le prix du baril descende à 45. Le spéculateur aura alors perdu 5 dollars par baril. Evidemment mes exemples sont imaginaires et ne sont là que pour montrer la logique perverse des choses. Mais le spéculateur s'est garanti grâce à une assurance qui lui permettra de couvrir ses pertes. C'est ça un exemple de produit dérivé. Et il y a même des assurances d'assurances, des dérivés de dérivés quasiment à l'infini.

Intermédiation. C'est le rôle traditionnel des banques 'dites de dépôt) de qui usent des dépôts de leurs petits clients pour disposer d'une grosse masse de fric qu'elles peuvent prêter aux entreprises. Donc c'est l'art de transformer les petits ruisseaux en grandes rivières, moyennant évidemment le paiement d'intérêts par les emprunteurs et la non rémunération des liquidités des petits clients. L'emprunt était un moyen intéressant de conserver le contrôle de

l'entreprise puisqu'il n'y avait pas émission d'actions. Las, les taux d'intérêt réel (différence entre le taux nominal et le taux d'inflation) sont devenus positifs et les entreprises ont pu s'autofinancer grâce à leurs superprofits. Exit l'intermédiation bancaire, d'autant plus que les banques d'affaires trouvent beaucoup plus juteuses les OPA et autres OPE, le placement des titres sur la marché lors des augmentations de capital (en grosses commissions) et leurs activités de fond d'investissement. Ne pleurez pas sur les banques de dépôt qui faisaient l'intermédiation. Pour contourner la loi imposant une séparation entre les banques d'affaires et les banques de dépôt, elles ont créé des filiales. Par ailleurs, elles se rattrapent sur le crédit à la consommation (cartes de crédit et prêts à des taux d'intérêt usuraires), la tarification de tous leurs menus services (par exemple faire opposition sur un chèque ou retirer à un guichet automatique extérieur au réseau de la banque, ou fournir des chèquiers, etc.).

Economies d'échelle. Ce sont des économies sur les coûts fixes de l'entreprise que l'on peut obtenir par des effets de taille, de standardisation, de normalisation de la production et de l'administration. A marché constant, la diminution des coûts, permet d'améliorer le coût de revient des unités produites. Mais à marché étendu (d'où les OPA pour piquer le marché du concurrent) cette baisse du prix unitaire de production est évidemment bien meilleure, d'autant plus que l'on peut restructurer et faire foisonner les moyens communs (le management dit « mutualiser ») : un seul service de recherche, de marketing, de gestions du personnel, de comptabilité, etc.

Rendements croissants. Supposez un éditeur de DVD ou de CD. Le coût variable de la production est très faible (souvent moins de 5 % du coût de revient) car ce qui coûte le plus, c'est l'investissement de départ (l'enregistrement, le fixe de l'auteur, le copy-right, etc.). Cet investissement consenti, plus on vend plus la part de ce coût sur chaque unité produite est faiblissant à tel point que l'on ne peut plus calculer le prix de revient de la dernière unité produite puisqu'on ne sait plus quand il y aura une dernière unité vu que un tirage ne coûte quasiment rien. C'est ça le rendement croissant, lequel explique que les « Majors » veulent maîtriser toute la chaîne de la production à la distribution ou diffusion, veulent absorber leurs concurrents pour dominer et étendre le marché.