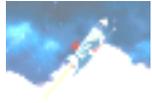


31 janvier 2017



**Comment la finance influence-t-elle notre vie quotidienne ?**



**VERNIMMEN 2017**  
**FINANCE D'ENTREPRISE**

04/07

Nos vies valent mieux que leurs profits

Nos vies valent mieux que leurs profits

Ligue Communiste Révolutionnaire



L'économie et la finance, en tant qu'instruments, peuvent être mal utilisées quand celui qui les gère n'a comme point de référence que des intérêts égoïstes.

L'économie et la finance, en tant qu'instruments, peuvent être mal utilisées quand celui qui les gère n'a comme point de référence que des intérêts égoïstes.

Benoît XVI



Autrement dit, il n'y a pas que la finance dans la vie. La finance un outil, pas un but.

# 1- Les 6 fonctions essentielles de la finance

## Les 6 fonctions essentielles de la finance

1. La fonction de règlement
2. La fonction de financement
3. La fonction d'épargne et d'endettement
4. La fonction de gestions des risques
5. La fonction d'information
6. La fonction de réduction des conflits

## 1- La fonction de règlement

**Un système financier fournit des mécanismes de règlement et de compensation pour faciliter les transactions** : les chèquiers, les cartes de paiement ou de crédit, les virements, le paiement mobile, les *bitcoins*... sont autant de moyens mis à la disposition des individus et des entreprises pour faciliter le règlement de leurs transactions de biens et de services.

Imaginez si tout devait être payé en pièces et en billets !

## 2- La fonction de financement

Un système financier fournit un moyen de **mettre en commun** des fonds permettant d'entreprendre des projets de grande taille, ou un mécanisme de subdivision du capital des entreprises permettant aux investisseurs de diversifier leurs investissements.

### 3- La fonction d'épargne et d'endettement

Un système financier fournit un moyen de répartir les ressources disponibles dans **le temps, dans l'espace et entre les différents secteurs économiques.**

Les jeunes ménages peuvent ainsi emprunter pour acheter un logement.

Ceux qui sont proches de la retraite peuvent épargner pour compenser une future baisse des revenus.



### 3- La fonction d'épargne et d'endettement

Un pays (France) peut ainsi se procurer des ressources pour financer son développement auprès d'un autre pays qui génère trop d'épargne par rapport à ses besoins (Chine).

Les secteurs à maturité peuvent financer les secteurs en fort développement grâce à leurs surplus...



## 4- La fonction de gestions des risques

**Un système financier fournit des outils de gestion du risque.** Il n'est pas prudent pour un individu d'investir tous ses fonds dans une même entreprise car si elle fait faillite, il perd tout.

En concevant des produits d'épargne collective (SICAV...), les intermédiaires permettent à l'individu de réduire ses risques puisqu'il peut ainsi diversifier ses investissements.

## 5- La fonction d'information

Un système financier fournit **une information sur les prix au plus bas coût possible**, ce qui aide la prise de décisions **décentralisée**. Les taux d'intérêt, le prix des actifs sont des informations utilisées par les individus dans leur décision d'épargner, d'investir, de consommer, de répartir des richesses entre différents actifs.

## 5- La fonction d'information

Par ailleurs, la recherche et l'analyse d'informations sur la solvabilité d'un emprunteur sont souvent longues, coûteuses et inaccessibles pour le quidam. Si un intermédiaire financier ou une agence de rating le fait pour le compte de milliers d'investisseurs, les coûts sont fortement réduits.

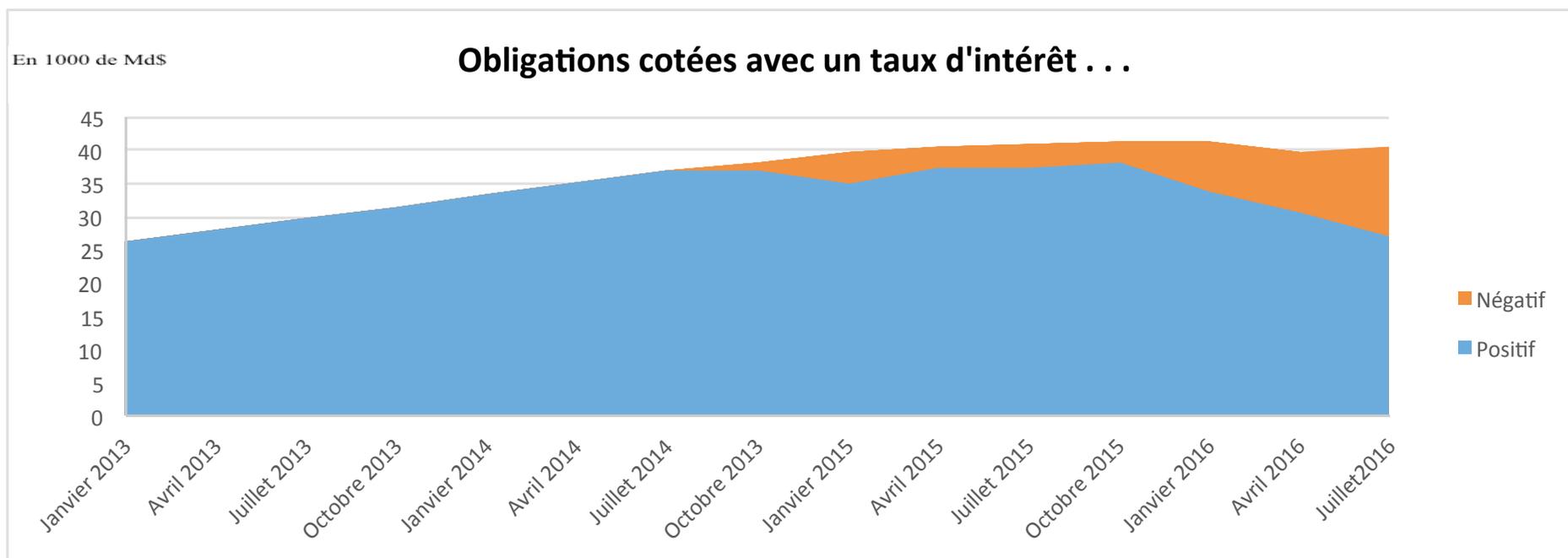
## 6- La fonction de réduction des conflits

Un système financier fournit les moyens **d'atténuer les conflits** entre les parties à un contrat. Ces problèmes apparaissent parce qu'il n'est pas toujours facile pour les parties à un contrat de s'observer et de se contrôler mutuellement, d'autant que le niveau d'information des uns et des autres, ainsi que la nature du lien contractuel, diffèrent suivant les situations.



## 2. La finance et les taux d'intérêt négatifs ou nuls

# Environ 14 000 milliards \$ d'obligations cotées avec un taux d'intérêt négatif



Une obligation d'Etat à 10 ans rapportait en novembre 2016 :

- 0,15 % en France
- - 0,07 % au Japon
- - 0,13 % en Allemagne
- - 0,46 % en Suisse



# Pourquoi des taux d'intérêt négatifs ?

- Parce que la Banque centrale le veut



# Pourquoi des taux d'intérêt négatifs ?

- Parce que la Banque centrale le veut
- Et pourquoi la Banque centrale le veut-elle ?



# Pourquoi des taux d'intérêt négatifs ?

- Parce que la Banque centrale le veut
- Et pourquoi la Banque centrale le veut-elle ?
- En Europe, deux raisons :
  - Pour soutenir l'activité économique et permettre à des Etats endettés de se réformer
  - Pour organiser des transferts non dits entre pays de la zone euro et éviter l'éclatement de la zone euro



# Mario Draghi, le 26 juillet 2012

*Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.*



## Effets collatéraux non négligeables

- Laminage des marges des banques et donc menace sur leur solidité
- Risque de mauvaise allocation des ressources (le temps n'a plus de prix)
- Allongement de la durée ou du montant des cotisations pour les retraites par capitalisation



## Comment les taux d'intérêt peuvent-ils être négatifs ?

- Une obligation est émise à 103 % du nominal, paie un intérêt sur le nominal de 100 et est remboursée 100
- Sur 5 ans avec un coupon de 0,2%, le taux de rentabilité est de  $-0,3\%$



# Comment les taux d'intérêt peuvent-ils être négatifs ?

La BCE procède de différentes façons pour parvenir à ses fins :

- taux directeur à 0 % (celui auquel les banques peuvent se refinancer)
- taux de dépôt à – 0,4 %
- achats d'actifs de 60 Md€ par mois, soit toute la dette d'État allemande émise et 33 % de la dette française émise, y compris acquisition d'obligations d'entreprises bien notées
- refinancement des banques à – 0,4 % pour celles qui accroissent leurs crédits
- Et tout ceci jusqu'en décembre 2018, voire au delà



# Quelles conséquences pour la gestion financière de l'entreprise ?

5 points d'attention dans un environnement de taux d'intérêt négatifs qui ne connaît pas de précédent historique.

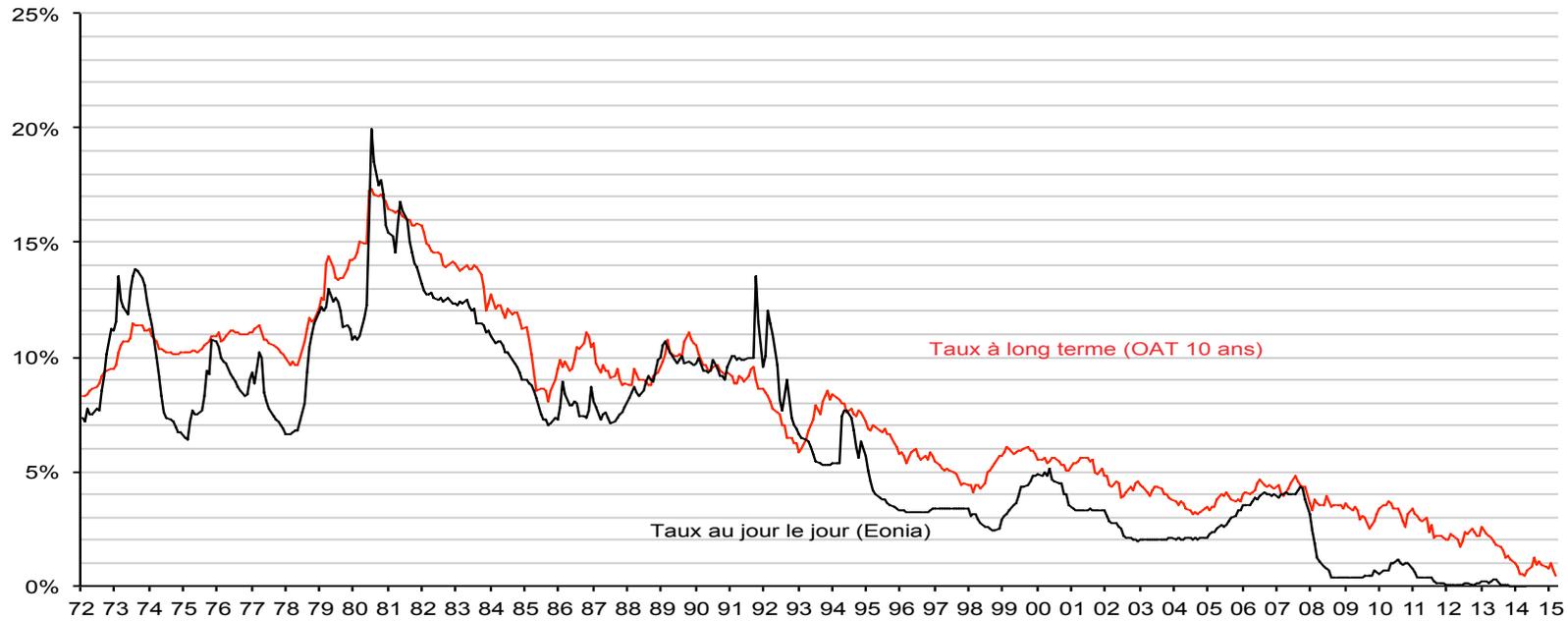
## **Du côté du financement**

1. Baisse du coût de la dette et baisse du coût du capital ne sont pas la même chose



# Le coût de la dette

Evolution des taux d'intérêt français

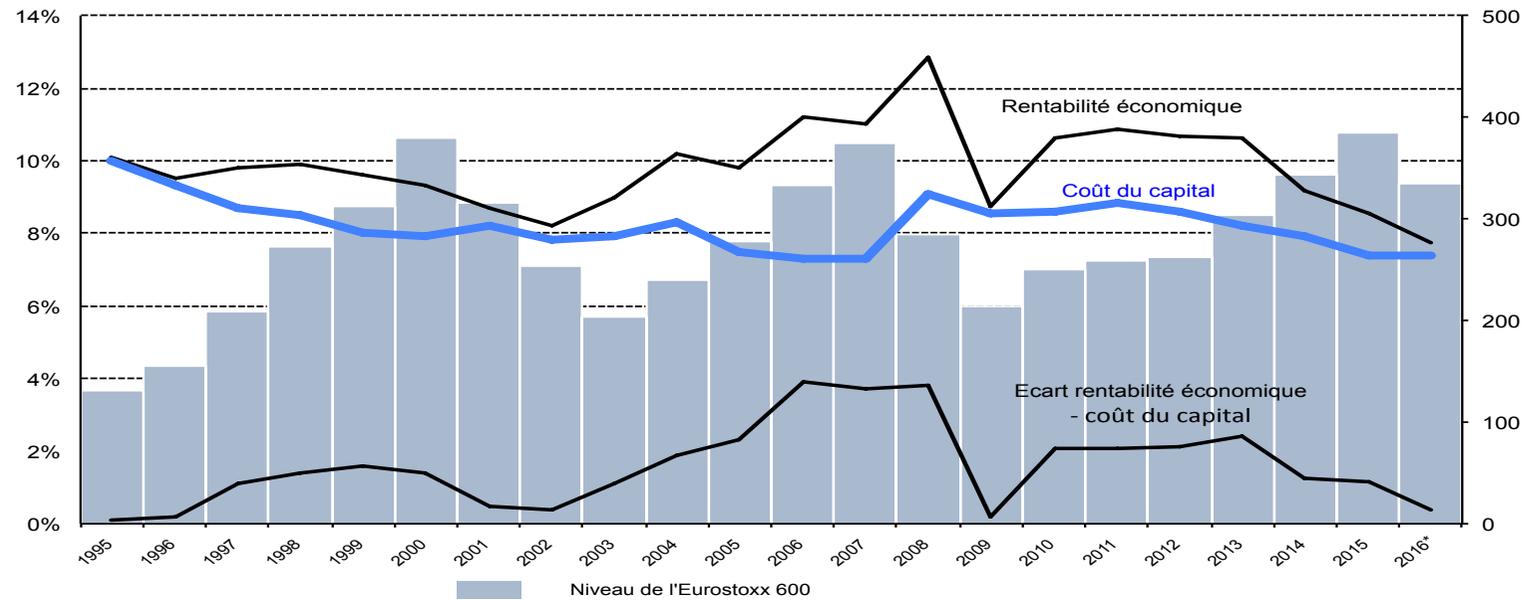


Source: Datastream.



# Le coût du capital

Rentabilité économique, coût du capital des grands groupes européens cotés (échelle gauche) et évolution des cours boursiers (échelle droite)



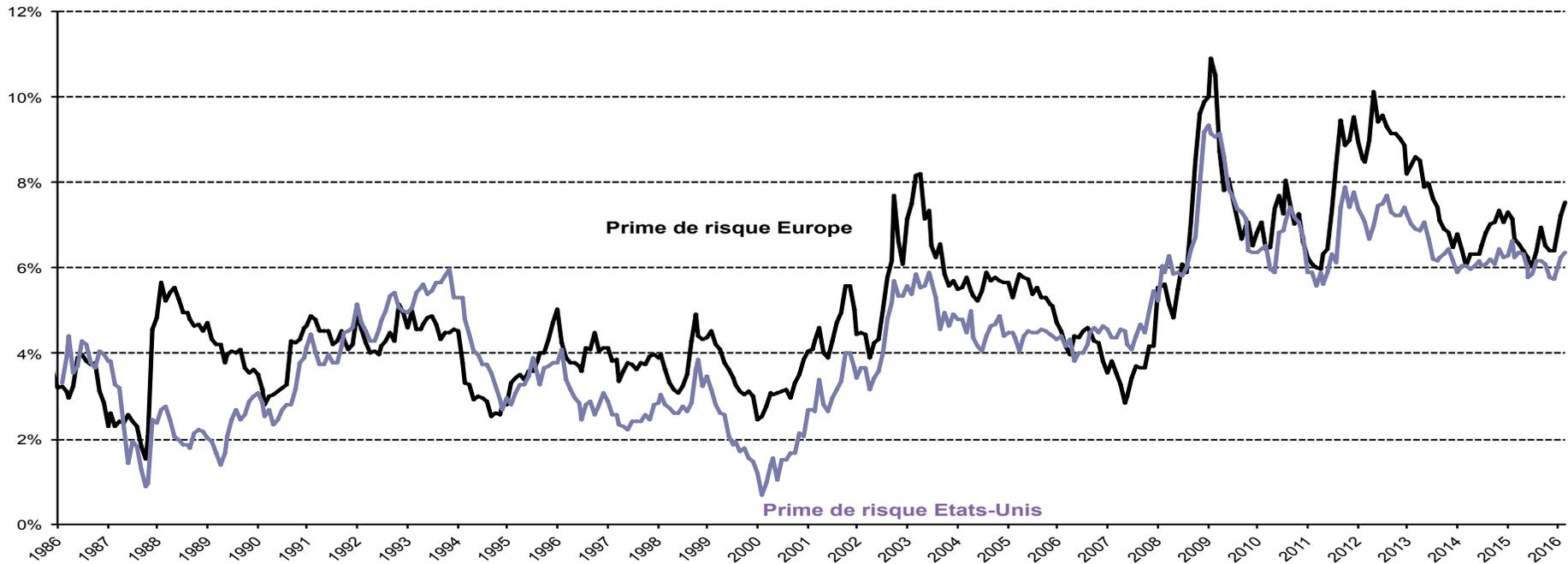
Source : Compilation données Exane BNP Paribas

(\*) Niveau de l'Eurostoxx 600 au premier semestre 2016



# La prime de risque action

Primes de risque en Europe et aux Etats-Unis





## Du côté du financement

2. Si le coût de la dette a bien baissé, le montant du capital à rembourser sur une dette est toujours le même !

Or une entreprise fait rarement faillite parce qu'elle ne peut pas payer ses frais financiers, mais plutôt car elle ne peut pas rembourser sa dette.

Autrement dit quand sur une dette à 5 ans, le taux d'intérêt a baissé de 4 % à 2 %, soit – 50 %, la charge de la dette n'a baissé que de 8 %.



## Du coté du financement

3. Rappelons que les entreprises investissent lorsque elles anticipent de la demande pour leurs produits ou services et pas uniquement parce que les taux d'intérêt sont bas.



## Du côté des placements

### Du côté des placements

4. Se désoler des taux de placement nuls ou négatifs, c'est oublier que pour la plupart des entreprises, qui ont une dette supérieure à leurs placements, le gain sur la baisse du coût de la dette est bien supérieur à la rentabilité devenue négative des placements.

Il n'y a donc pas de raison de faire une fixation sur un taux des placements nul ou négatif. C'est même une bonne nouvelle de ce point de vue !

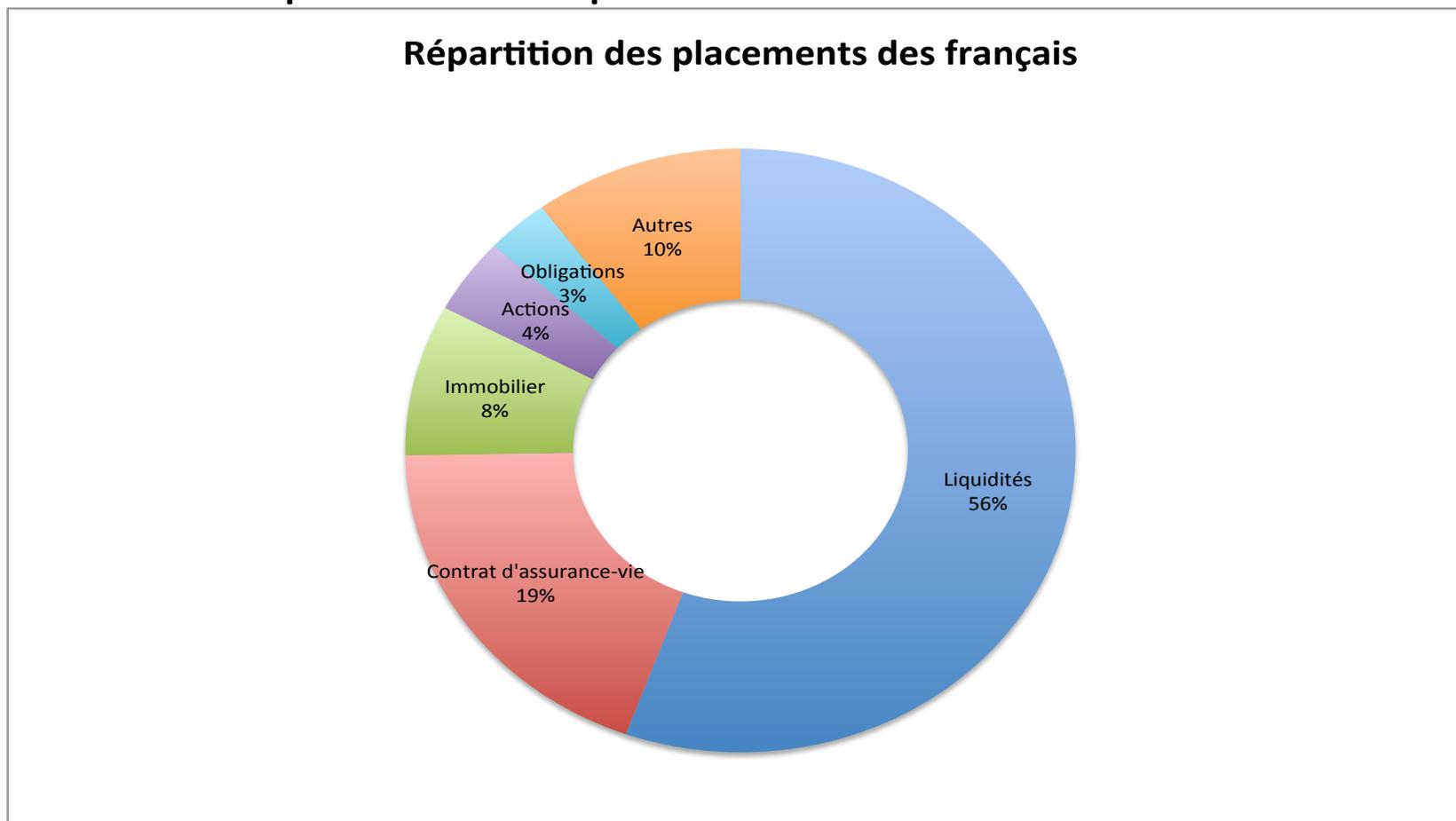


## Du côté des placements

5. Si on estime que le taux du placement sans risque c'est le taux des placements à la BCE (- 0,4 %), tout placement rapportant plus que - 0,4 % est un placement qui porte un risque.

Par exemple un placement à 3 mois en £, rapportant 1 % (actuariel), souscrit par une entreprise sans passif en £ fin mars 2016.

# Bonus: et pour les particuliers ?



Source: Enquête Blackrock 2015



# Objectifs de rentabilité des français ?



# Objectifs de rentabilité des français

7,9% par an



# Objectifs de rentabilité des français

7,9% par an

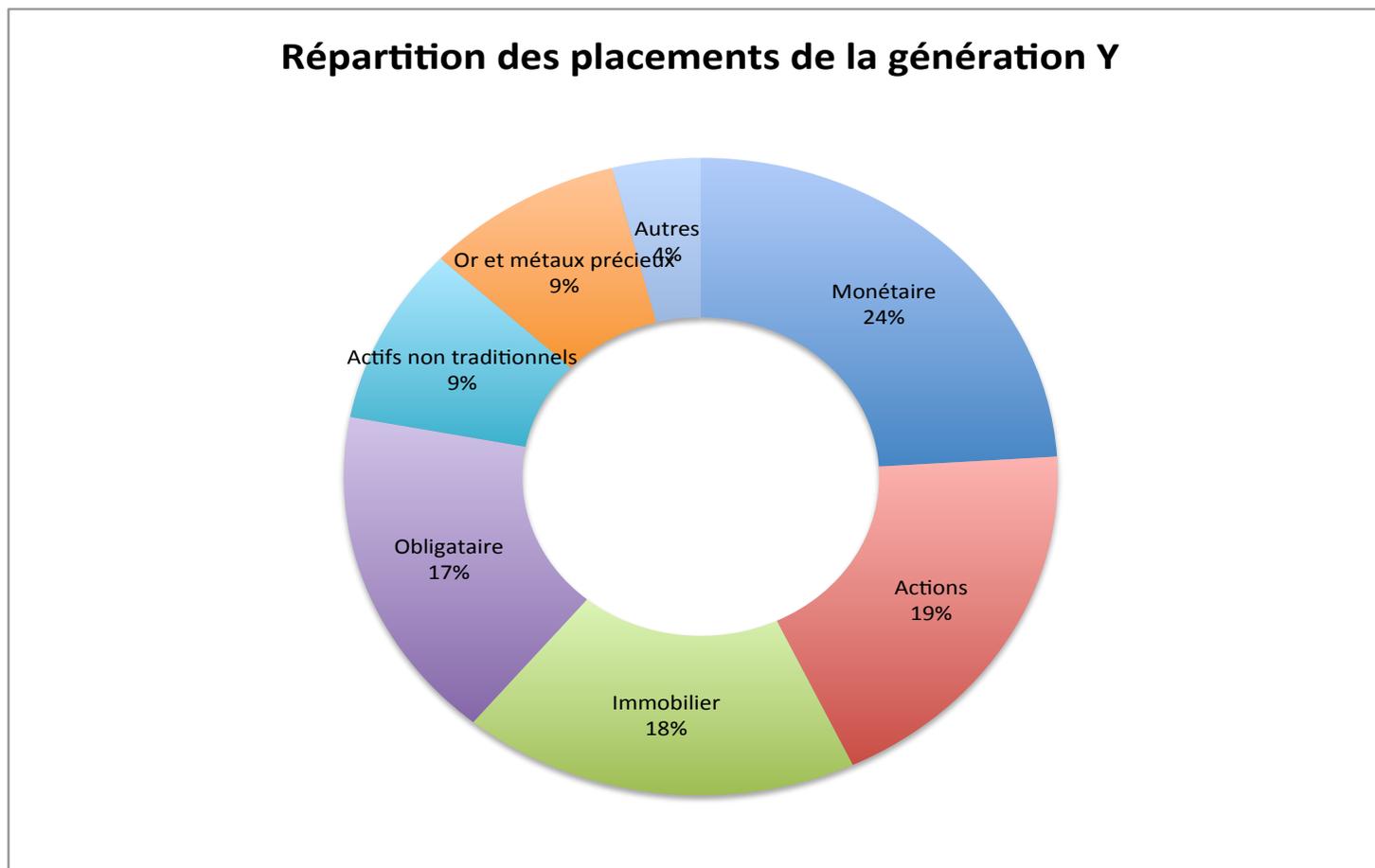
- Avec des liquidités rapportant 0%,
- De l'assurance vie à 2%
- Des obligations à 1 %
- De l'immobilier à 4 %
  
- Il faudrait que la poche Autres (dont actions) rapporte du . . .

# Objectifs de rentabilité des français

7,9% par an

- Avec des liquidités rapportant 0%,
  - De l'assurance vie à 2%
  - Des obligations à 1 %
  - De l'immobilier à 4 %
- 
- Il faudrait que la poche Autres (dont actions) rapporte du 51 % par an !

# Bonus: et pour la génération Y ?



Source: Enquête Legg Mason 2016



# Objectifs de rentabilité des Y ?



# Objectifs de rentabilité des Y

11 % par an

*Source : Enquête Legg Mason 2016*

## Objectifs de rentabilité des Y

11 % par an

Avec ce portefeuille, ils devraient obtenir du 4 % en investissant dans la durée.

Mais pour un gros tiers d'entre eux, un placement à long terme a une durée maximum de 2 ans . . . Et seulement 13 % d'entre eux visent au delà de 10 ans.



# Objectifs de rentabilité des Y

Il n'y a donc pas que les trésoriers qui soient atteints de persistance rétinienne !

Cette présentation est disponible  
sur la page Facebook du  
Vernimmen et sur le site  
[www.vernimmen.net](http://www.vernimmen.net)



**VERNIMMEN 2017**  
**FINANCE D'ENTREPRISE**

dalloz

Bonne soirée !



**PIERRE VERNIMMEN**  
**FINANCE** PASCAL QUIRY  
**D'ENTREPRISE** YANN LE FUR  
**2017**

WWW.VERNIMMEN.NET

dalloz