

| DOSSIER: | EXERCICES: | REPORTAGE: | LES COURS |
|--|-------------------|--|------------------|
| Les fonds spéculatifs et souverains P1 | | Les élèves de la MACS à la Société Générale P4 | |

L'hebdo Finance de la MACS

Ce bulletin d'informations représente un des sujets - de Projet de Fin d'Etude - proposé aux élèves de troisième année.

Les fonds spéculatifs et souverains

On entend parler beaucoup des fonds (*sociétés ayant constitué un portefeuille de liquidités et d'action*) en ces moments de fortes activités financières. Ils en existent plusieurs sortes dont les « fonds communs de placement », les « fonds d'investissement », les « fonds spéculatifs » et les « fonds souverains », et même des « fonds de fonds ». Nous parlerons essentiellement des fonds spéculatifs et souverains qui sont très présents sur la scène financière et politique mondiale.

Les fonds souverains

Les fonds souverains sont des fonds créés par des pays disposant d'une manne financière considérable, et désirant l'investir à travers le monde. Ces fonds sont le plus souvent

alimentés par les pétrodollars (pour ceux du Proche-Orient). Grâce à sa forte croissance la Chine se distingue également par ses nouveaux fonds souverains.

Ils apportent de la liquidité sur le marché financier. Mais si ce n'est pas affiché, l'hostilité de voir l'influence d'un autre état dans une de ses entreprises stratégiques par l'intermédiaire d'un fonds souverain est grande: risque de pillage de la technologie, d'entrée dans le conseil d'administration et autres. L'Allemagne est en train de réglementer les investissements étrangers dans ses sociétés. Le même choix politique est en discussion en France.

Le fonds souverain d'Abu Dhabi, ADIA prend l'équivalent de 5% de la banque américaine Citigroup pour 7,1 milliards d'euros. En mai c'était le fonds souverain China Investment, gérant 200 milliards de dollars qui est entré dans le capital de la société américaine Blackstone pour 3 milliards de dollars. Et les exemples sont légion. Selon les analystes de Morgan Stanley le mouvement va s'amplifier et cela va se traduire également par l'influence non négligeable dans les décisions des conseils d'administration. Est ce que c'est un risque pour les entreprises occidentales, notamment les banques, de tomber sous l'emprise de ces fonds ? Pour l'instant les besoins de liquidités laissent peu de place à l'hostilité.

La Caisse de Dépôts et de Consignations

La France dispose également de son fond souverain: la Caisse de Dépôts et de Consignations. C'est une institution publique dédiée au service général et au développement économique. Ainsi dans cette mission, elle protège et transforme en toute sécurité l'épargne réglementée des Français pour financer des priorités d'intérêt général, principalement le logement social. Elle gère également les régimes de retraite et est le banquier de la Sécurité sociale.

Dans sa conférence de presse du mardi 8 Janvier 2008, le Président de la République a émis le souhait de faire de la Caisse de Dépôts et de Consignations un instrument de défense des entreprises face à la montée en puissance des fonds spéculatifs et des fonds souverains d'autres pays.

Les « fonds spéculatifs » ou « hedge funds »

Les « fonds spéculatifs » sont connus très souvent sous l'expression anglaise « hedge funds ». Ils visent à décorréliser les performances du portefeuille de l'évolution générale de la Bourse en intervenant sur les marchés des actions mais également sur les obligations, les devises, les matières premières, l'immobilier et les entreprises, le marché des œuvres d'art... La stratégie est de construire une position de spéculation (*position qui mise sur l'évolution future d'un actif boursier*) ou d'arbitrage (*position qui vise à profiter des incohérences momentanées dans les cotations*). Il en existe près de 10 000 « hedge funds » dans le monde gérant la somme faramineuse de 1 250 milliards d'euros. Des « fonds de fonds » ont même été créés pour construire des portefeuilles constitués de parts de différents « hedge funds ».

Les stratégies des « hedge funds »

Hebdo finance de la MACS -

Il existe plusieurs stratégies des « hedge funds ». Nous allons exposer les plus connues et leur dénomination anglaise employée sur tous les marchés.

Convertible arbitrage : achat d'obligations convertibles et vente à découvert de l'action sous-jacente. La position sur l'action est gérée de manière dynamique en fonction de l'évolution du cours.

Distressed securities : achat de titres d'entreprises sous le coup d'une procédure de faillite ou proches de cette situation.

Growth fund : investissement dans les titres de croissance et couverture par la vente d'options

Macro ou global : utilisation d'actifs dérivés pour spéculer sur l'évolution des taux d'intérêt et des taux de change.

Market neutral : acheter des actions jugées sous-évaluées et vendre des actions jugées surévaluées de façon à neutraliser l'exposition au risque de marché.

Emerging markets : investissement dans la dette et les actions d'entreprises de pays émergents et /ou investissements dans la dette souveraine de ces pays.

Les « fonds vautours »

Il arrive que des fonds rachètent à bas prix les créances sur des pays émergents. Si les pays concernés ne respectent pas leurs obligations de paiement, ces fonds saisissent les tribunaux. Très souvent, suivant la législation internationale régissant les créances, la justice occidentale leur donne le droit de saisir les matières premières ou d'autres valeurs appartenant à ces pays. L'expression « fond vautour » venant de cet oiseau se nourrissant principalement de charognes désigne ces fonds qui ont des pratiques peu contrôlées et qui mettent les pays pauvres sous le joug de la dette. Ces pratiques se raréfient avec l'annulation des dettes des pays pauvres par le « G8 » et le club de Paris.

Le cas de la Zambie

En 1999, le fonds Donegal International a racheté pour 3,2 millions de dollars une dette de 55 millions contractée par la Zambie en 1979 auprès de la Roumanie pour l'achat des tracteurs. Traduite en justice devant la haute cour de Londres, la Zambie a été récemment condamnée à payer 17,5 millions de dollars.

Le « G8 » et le club de Paris conscients de cette réalité, réfléchissent sur les moyens pour contrôler les agissements de ces fonds. Mais remettre en cause la légitimité des procédures de ces fonds, c'est remettre en cause le système bancaire international. Car ces fonds prennent un risque (peut-être surestimé) et c'est tout à fait normal qu'ils revendiquent des intérêts à la hauteur de risques.

Exercice (Correction de l'exercice proposé dans le numéro 3)

Une banque vous prête de l'argent au taux de 14% par an en composition trimestrielle. Quels sont les taux équivalent en composition annuelle et en composition continue?

Résolution

Relation entre le taux continu et le taux équivalent pour une composition m fois par an.

Notons R_c un taux continu et R_m le taux équivalent pour une composition m fois par an. On a la formule établie précédemment

$$A e^{R_c n} = A \left(1 + \frac{R_m}{m}\right)^{nm}$$

- A : le capital initial
- n : le nombre d'année (ici $n = 1$)
- m : la composition étant trimestrielle m vaut 4
- R_4 : le taux de composition trimestrielle 14%

- Le calcul du taux annuel en composition continue

$$R_c = \log \left(1 + \frac{R_m}{4}\right)^4$$

AN

$$R_c = 0.1376 \text{ soit } \underline{\underline{13,76\%}}$$

Le calcul du taux en composition annuelle

$$R_1 = (e^{R_c} - 1)$$

AN

$$R_1 = 0.1475 \text{ soit } \underline{\underline{14,75\%}}$$

Exercice (Une correction sera proposée au prochain numéro)

Un investisseur avait placé la somme de 100000 € au taux annuel de 4% jusqu'au 30 juin 2008.

Il aura besoin de la somme totale 100 000€ à la date du 01 janvier 2008.

S'il décide de disposer de l'argent, il devra payer une pénalité de 1% sur la somme totale. S'il fait un emprunt au taux du marché à 6 mois il devra en plus payer l'assurance et les frais de dossier (taux du marché =4,6; taux d'assurance =0,32% ; frais de dossier=50€)

- ◆ Quelle est la stratégie qui est la plus avantageuse?
- ◆ Quel est le taux d'emprunt sur le marché qui éviterait un arbitrage?
- ◆ A partir de quel capital la stratégie à adopter change?

Les élèves de MACS à la Société générale

Après la BNP Paribas à Londres l'été dernier, nous avons été conviés le lundi 17 Décembre 2007, à une visite de la Société Générale, au quartier des affaires à la Défense.

La visite a commencé par une présentation de la SGCIB (Corporate & Investment Banking), par des anciens élèves de la MACS en poste. SGCIB est l'un des 3 grands métiers du groupe Société Générale, avec la banque de détail & Services financiers et la gestion d'actifs (SGAM). La SGCIB emploie 10 000 collaborateurs à l'échelle internationale, dont plus de la moitié sont basés hors de France. Après une intervention d'un cadre des ressources humaines qui nous a expliqué les perspectives d'emplois à la SGCIB, nous avons eu l'honneur de visiter la salle de marchés.

On peut se rendre compte de l'ambiance très studieuse qui y règne. 2, 3, 4 écrans par personne, une bouteille d'eau à portée, nos traders sont affairés devant les écrans et quelques rares appels téléphoniques. La plupart de ces personnes travaillant en salle de marchés sont très jeunes.

Un manager gérant plus de 30 personnes a pris le temps et le soin de nous expliquer les métiers de salles de marchés, les problématiques qui les entourent notamment le contrôle hebdomadaire des opérations financières.

La visite s'est terminée avec des discussions informelles entre jeunes cadres de la SGCIB, les professeurs élèves en fin de cycle recherchant un stage de fin d'étude.

Nous faisons le voeu de la construction d'un partenariat avec cette banque pour faire de notre formation une des plus appréciées dans le domaine des mathématiques appliquées à la finance.

LES OBSERVATIONS



EADS

La conférence de presse du président d'EADS rassure le marché boursier après un exercice 2007 tourmenté par les déboires industriels, boursiers et politiques.



SANOFI AVENTIS.

Le titre est à la hausse et les analystes estiment qu'il y a peu de risque à moyen terme



AXA.

Le leader sur le marché d'assurance en France est en baisse malgré une acquisition de 36,7 % de Reso le deuxième assureur russe.

OBSERVATIONS

Le Jeudi 06/12/07



Palais Brongniart, Paris



Le CAC 40 a diminué de 2,55% sur les 5 derniers jours ouverts de la bourse de Paris. Il termine à 5410,65. Le DOW JONES (12 704,09) et le Nasdaq Comp (2458,47) termine également la journée à la baisse.

Les plus fortes hausses du CAC 40 sont, à 17h00,

1. VINCI (+3.34 %).
2. ACCOR (+ 2.68 %)

Les plus fortes baisses du CAC 40 sont, à 17h00,

1. VOLLOUREC (- 4.84 %)
2. ESSILOR INTERNATINAL (- 3.13 %)

L'hebdo finance de la MACS -

Vous pouvez à tout moment m'envoyer vos impressions, questions ou autres suggestions à l'adresse mail suivant :

Selom84@yahoo.fr

Sources :

- <http://www.sgam.fr/portal/site/sgamfr/>
- Wikipédia - <http://fr.wikipedia.org> -
- Boursorama - <http://www.boursorama.com> -
- Les Echos - <http://bourse.lesechos.fr> –
- Options, futures et autres actifs dérivés (John Hull)

| | |
|---------------------------|-------------------------------|
| Auteur : Selom KOUNETSRON | Responsable : Olivier Lafitte |
|---------------------------|-------------------------------|

