

#16 Bienvenue à Wall-street !

“The morale redemption at the roulette”

Oubliez «le Loup de Wall Street » ! Bienvenue entre "Margin Call" et "The Big Short".
Si le paragraphe qui suit vous paraît clair, alors pas besoin d'aller au-delà.



The Big Short, est un film américain réalisé par Adam McKay, sorti en 2015.

Il s'agit d'une adaptation du livre de Michael Lewis, *The Big Short: Inside the Doomsday Machine*, consacré à plusieurs intervenants financiers qui, dès 2005, avaient anticipé la crise des subprimes (2007) et la crise bancaire et financière de l'automne 2008, pariant à la baisse contre ces actifs toxiques pour gagner des centaines de millions de dollars une fois la crise déclenchée. Publié en 2010, le livre est resté 28 semaines sur la liste des best-sellers du New York Times.

Le film est récompensé par l'Oscar du meilleur scénario adapté à la 88e cérémonie des Oscars en 2016.



Margin Call, est un drame américain écrit et réalisé par J. C. Chandor et sorti en 2011.

Il évoque, sur une période de 36 heures, le déclenchement de la crise financière de 2008, à travers la découverte inopinée par les employés d'une banque d'affaires new-yorkaise de l'aspect toxique de ses actifs qui la mettent en danger de mort.

Qu'ils aient ou non des états d'âme, les personnages font le nécessaire pour se débarrasser de ces actifs, tout en ayant pleine conscience de la réaction en chaîne qu'ils vont provoquer.

Dans les années 70, les banques eurent l'idée, via la titrisation, de s'affranchir de la limite d'émission de crédit immobilier, déterminée par leur VAR, en les revendant sous la forme de MBS. Les MBS, transformés en titres financiers par les SPV, pouvaient ainsi être proposés à des investisseurs. Pour rendre attractifs ces MBS, les SPV vont les couper en tranches, notées suivant un indice de garantie de remboursement. Le problème est que les investisseurs, préférant ne pas prendre de risque, n'investissent que sur les "primes". Afin de tout de même vendre les "subprimes", les SPV vont les regrouper en CDO pour les découper et leur attribuer des notes comparables à celles des MBS. Rebelote pour les invendus des CDO qui, par le même principe, deviennent des CDO². Vers 2005, quelques personnes, dont **Michael Burry**, se rendent compte de l'extrême fragilité du système et décident de shorter le cours de l'immobilier via des contrats SWAP. Fin 2007, la bulle immobilière éclate, banqueroute du fameux **Lehman Brothers**, l'économie mondiale s'écroule, et ceux qui avaient pariés comme Michael Burry devinrent multi-millionnaires.

Si vous n'avez rien compris, la suite devrait vous aider à démystifier tout ça.

Action = Titre de propriété.

- En achetant une action, vous devenez propriétaire d'une partie de l'entreprise et obtenez une voix pour élire le conseil d'administration qui la contrôle.
- Pas de nécessité de passer par la bourse pour acheter ou vendre des actions.
- Communément, on achète des actions pour investir car on croit à un potentiel de croissance et de rentabilité.

To short (ou shorter) = Pari sur la chute d'un cours.

Au lieu d'acheter une action, il suffit de l'emprunter (borrow). Cela permet de parier sur la baisse du prix de l'action.

Exemple :

- Vous empruntez un paquet de sucre à votre voisin, valant à cet instant 10\$ sur le marché.
- Vous le vendez immédiatement au prix du marché, vous avez 10\$ dans votre poche.
- Vous attendez que le cours du sucre baisse, disons qu'il est aujourd'hui à 5\$ le paquet.
- Vous achetez le paquet que vous devez.
- Vous rendez le paquet de sucre à votre voisin et vous avez gagné 5\$ sans dépenser le moindre \$.

Cet exemple est ultra simplifié mais donne l'idée générale.

La pratique la plus commune est de passer par un contrat SWAP (contrat d'échange de flux financiers).

Exemple : Une banque détient des produits d'épargne à taux fixe indexés sur la bourse.

Si je pense que le produit indexé est susceptible de chuter, je propose à la banque le contrat suivant : Si le prix de l'action monte, je te donne la différence, si le prix baisse, c'est toi qui me donne la différence. Si la banque est sûre d'elle, elle signera sans hésiter, en se frottant les mains. Mais si l'action baisse, c'est vous qui récoltez le magot (comme ce fut le cas pour "feu" Lehman Brothers en 2005 quand Michael Burry leur proposa un SWAP sur l'immobilier).

Volatilité = variation du cours. Une action est dite volatile quand son cours varie très fortement sur des échelles de temps très courtes. Le Bitcoin est très volatile, il peut perdre ou gagner plus de 1000\$ sur une journée, alors que l'action Safran ne varie que de quelques dizaines de centimes. La volatilité est un bon V.A.R.

V.A.R. = Value At Risk (indicateur de risque).

[Période donnée] + [Probabilité %] = [Risque maximum de perte].

Exemple : sur 1 an, j'ai 99.5% de chance de perdre au maximum 10\$ / action.

Tous les fonds d'investissement utilisent un algorithme de VAR, le plus connu étant Aladdin de Blackrock. Une bonne maîtrise de la VAR permet d'utiliser efficacement les effets de levier.

#16 Bienvenue à Wall-street !

“The morale redemption at the roulette”



Heu?reka, est une chaîne YouTube de vulgarisation économique créée en 2015 par Gilles Mitteau.

Gilles Mitteau est diplômé de l'ESC Rennes en 2010. Il travaille dans la finance pendant sept ans, d'abord en tant que vendeur et assistant trader à Londres pour la Société Générale et BNP Paribas, puis au New York Stock Exchange à partir de 2015, où il reste pendant trois mois avant de quitter son métier, car voulant exercer un métier plus utile.

Il se tourne vers la vulgarisation économique et en finance en 2015 en créant sa chaîne YouTube Heu?reka. Il y explique de nombreux mécanismes de la macroéconomie et de la finance. Il se met en scène en jouant deux personnages qui dialoguent ensemble, l'un expliquant à l'autre mécanismes et concepts économiques

Effet de levier = Acheter des actions à découvert.

On emprunte à la banque uniquement la somme nécessaire pour rembourser les pertes potentielles calculées.

La revente des actions permet de combler le découvert quoi qu'il arrive.

Cela permet d'avoir en main beaucoup plus d'actions qu'il aurait été possible d'acheter normalement. À condition d'être certain de son risque.

Titrisation = Transformation d'une créance (crédit immobilier, par exemple.) en produit financier. Cela permet aux banques de sortir certaines créances de leurs comptes afin d'en souscrire d'autres. L'acquéreur du produit financier créé recevra directement les remboursements des crédits associés.

SPV = Special Purpose Vehicle ou fonds commun de créances, organisme qui a pour unique objectif de s'occuper de la titrisation.

MBS = Mortgage-Backed Security ou créance hypothécaire titrisée. Produit financier, regroupant plusieurs crédits immobiliers, découpé en tranches notées suivant un indice de garantie de remboursement.

Tranches « Prime » = Sûr, tranches « subprime » = Danger.

CDO = Collateralized Debt Obligation ou titre de créance collatéralisé. Produit financier, regroupant les tranches invendues des MBS et re-noté comme si c'étaient du neuf.

Hedge funds = Gestionnaire d'actif financier (n'est pas une banque! pas de droit à la création monétaire). Ils jouent avec l'argent des autres pour en gagner encore plus.

Dividende = Principe de rémunération directe des actionnaires qui n'est pas une obligation mais un choix de l'entreprise. Les entreprises activent la distribution de dividendes quand le cours de l'action est devenu trop stable pour être attractif.

La Bourse = Ce n'est ni plus ni moins que “Le bon coin” des investisseurs, on n'est pas obligé de passer par là, mais c'est quand même beaucoup plus pratique.

Rachat d'actions : Si une entreprise rachète ses propres actions, cela détruit automatiquement les actions rachetées. (On ne peut pas être doublement propriétaire d'un même bien).

Rappel : [Le nombre d'actions créées] x [Prix de l'action] = [Valeur de l'entreprise].

- Cela permet à l'entreprise de gonfler artificiellement le prix de ses actions et donc de mieux rémunérer ses actionnaires. Le motifs étant le plus souvent le manque de nouveaux projets attractif à de l'investissement.

Nombre d'actions Safran en 2020 = 426 872

Nombre d'actions Safran en 2023 = 420 073, soit une destruction de 1.6% des actions.

En 2024 Safran prévoit de racheter 1 % de ses actions afin de compenser le remboursement de ses obligations (dettes) arrivants à échéance.

Stock Option = Option d'achat de nouvelles actions à un montant fixe après un certain laps de temps. La prise des stock option fait baisser le cours car il y a création de nouvelles actions.

Face à un système financier d'une fragilité équivalente à sa complexité, il est tout à fait légitime de se poser la question de sa pertinence.

Aucun des organismes de régulation ou de surveillance n'avait prévu la crise de 2008.

Le 21 avril 2020, on a même vu le cours du pétrole devenir négatif sur les marchés à cause de mouvements d'actifs totalement irrationnels. On vous donnait du pétrole avec du cash en prime (du jamais vu).

Et comment avoir confiance en nos dirigeants ? Un de nos anciens présidents avait annoncé, lors d'un meeting, que "son ennemi était la finance". Cela ne l'a pas empêché d'accoucher du soi-disant "Mozart de la finance" qui, au lieu de jouer du clavecin avec classe, joue de la flûte des classes.