

LE VOYAGE DU CAPITAL

UNE PLONGÉE ILLUSTRÉE AU COEUR DU SYSTÈME FINANCIER



Scénario basé sur la thèse de
Tom Duterme

Illustrations de Claude Duterme

VALENTINE N'AVAIT EU AUCUN MAL À TROUVER UN EMPLOI. AVANT MÊME LA FIN DE SES ÉTUDES, ELLE ÉTAIT EMBAUCHÉE À L'ATHÉNÉE CHARLES JANSSENS.



GRÂCE À SES PREMIERS SALAIRES, ELLE A PU S'INSTALLER DANS UN CHARMANT APPARTEMENT À DEUX PAS DE L'ÉCOLE, AVEC SON CHAT ABOU.



PLUS, ELLE ÉTAIT ASSURÉE D'ÊTRE NOMMÉE L'AN PROCHAIN. BREF, ELLE AVAIT LA VOIE LIBRE POUR SE LANCER DANS LA VIE SANS TROP SE TRACASSER. DU MOINS PENSAIT-ELLE...



ALLO?

BONJOUR MME NICOLAY !
JE VOUS APPELLE À
PROPOS DE VOTRE
COMPTE DANS NOTRE
BANQUE...

COMME VOUS LE SAVEZ, LES TAUX
D'INTÉRÊT SUR VOTRE COMPTE
SONT PARTICULIÈREMENT BAS,
ALORS MÊME QUE L'INFLATION
RISQUE DE GRIMPER !

VOUS AVEZ DONC TOUT
INTÉRÊT À COMMENCER
MAINTENANT À COTISER
POUR VOTRE ÉPARGNE
PENSION !
EN PLUS, VOUS RECEVEZ
50€ OFFERTS
JUSQU'AU 1^{ER} JANVIER.

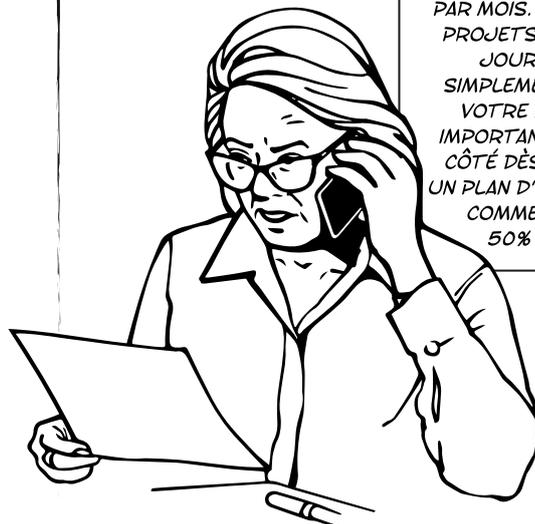


EUH, OUI...

MAIS...
JE COTISE DÉJÀ
POUR MA PENSION.



VOUS COTISEZ POUR VOTRE
PENSION LÉGALE, EN EFFET, MAIS
SACHEZ QUE CE PREMIER PILIER
EST EN MOYENNE DE 1200€
PAR MOIS. SI VOUS AVEZ DES
PROJETS POUR VOS VIEUX
JOURS OU VOULEZ
SIMPLEMENT PROFITER DE
VOTRE PENSION, IL EST
IMPORTANT DE METTRE DE
CÔTÉ DÈS MAINTENANT VIA
UN PLAN D'ÉPARGNE-PENSION,
COMME LE FONT DÉJÀ
50% DES BELGES.



MA BANQUE
M'A APPELÉE
POUR QUE JE
COTISE POUR
MA PENSION.

VU COMMENT C'EST PARTI, T'AS INTÉRÊT, OUI...
PUIS, JE TE MONTRERAI, ÇA TE PERMET
DE PAYER MOINS D'IMPÔTS.
OUI, OUI, VAS-Y.



VALENTINE OPTÉ FINALEMENT POUR L'ÉPARGNE-PENSION
« ÉQUILIBRÉE ». LA « DYNAMIQUE » PARAÎSSAIT RISQUÉE,
TANDIS QUE LE TAUX D'INTÉRÊT DU PLAN « STABILITÉ » ÉTAIT
QUASIMENT AUSSI BAS QUE CELUI DU COMPTE D'ÉPARGNE.

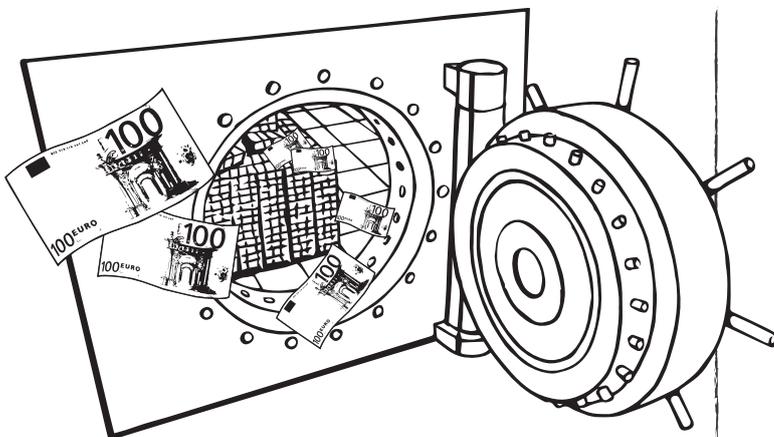


C'EST AINSI QUE DÉBUTE LE PÉRIPLÉ DES 100 € (MENSUELS) DE
VALENTINE AU COEUR DU SYSTÈME FINANCIER...
OÙ DONC VONT-ILS ATTEINDRE ?!

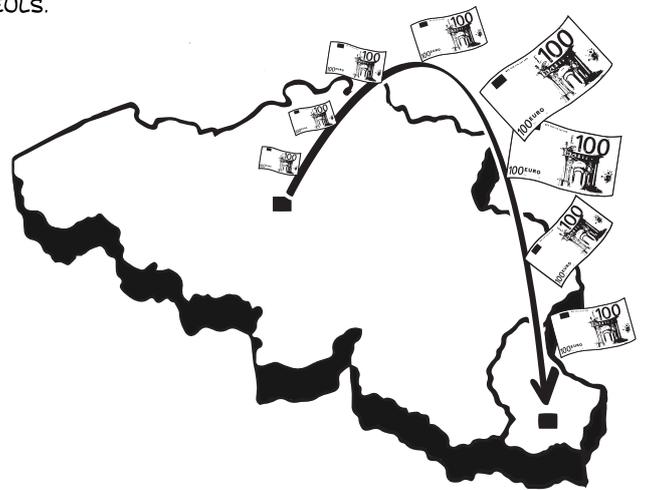
LE SUSPENSE EST MAXIMAL...



ILS VONT D'ABORD REJOINDRE LES COTISATIONS D'AUTRES BELGES QUI ONT CHOISI
L'ÉPARGNE-PENSION « ÉQUILIBRÉE ». ET ILS RISQUENT DE NE PAS SE SENTIR SEULS.
800 MILLIONS € LES ONT PRÉCÉDÉS*.



* EN BELGIQUE, LE TOTAL DES ÉPARGNES-PENSION
DES DIFFÉRENTES BANQUES VAUT 25,5 MILLIARDS €
(CHIFFRE 2021)



CES 800 MILLIONS € CONSTITUENT LES RESSOURCES DU
FONDS D'ÉPARGNE-PENSION « ÉQUILIBRÉ » QUI EST PROPOSÉ
PAR LA BANQUE DE VALENTINE, MAIS GÉRÉ PAR UNE AUTRE
SOCIÉTÉ, EXPERTE EN LA MATIÈRE, BASÉE AU GRAND-DUCHÉ
DE LUXEMBOURG.

LE FONDS DE PENSION « ÉQUILIBRÉ » N'EST PAS LE SEUL GÉRÉ PAR CETTE SOCIÉTÉ. MAIS COMME IL EST ASSEZ VOLUMINEUX, IL N'EST PAS TRAITÉ PAR LES SOLUTIONS STANDARDISÉES ET BÉNÉFICIE DU SUIVI PERSONNEL D'UN « PORTFOLIO MANAGER » EXPÉRIMENTÉ, SYLVAIN.

BONJOUR. JE SUIS SYLVAIN, LE GESTIONNAIRE RESPONSABLE DU FONDS DE PENSION « ÉQUILIBRÉ » DE LA BANQUE DE VALENTINE

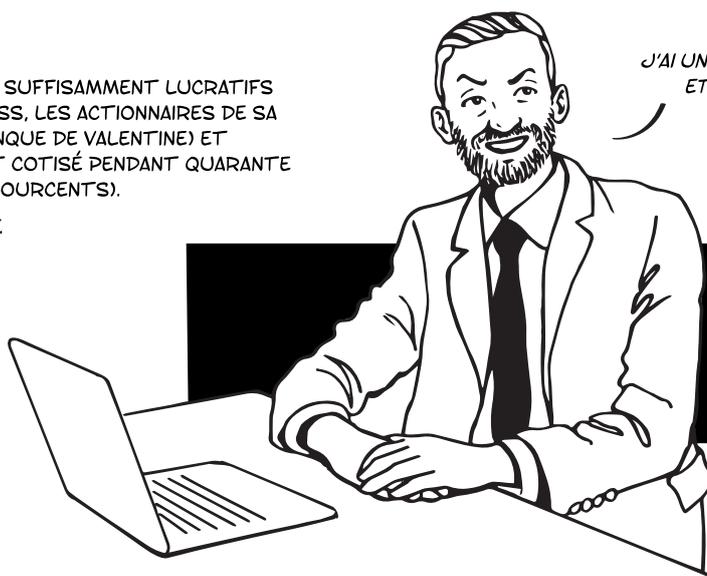


SA MISSION ?

PLACER 800 MILLIONS € DANS DES TITRES SUFFISAMMENT LUCRATIFS POUR PAYER TOUT LE MONDE (LUI, SON BOSS, LES ACTIONNAIRES DE SA BOÎTE ET QUELQUES PERSONNES DE LA BANQUE DE VALENTINE) ET REVERSER LEUR PART AUX BELGES QUI ONT COTISÉ PENDANT QUARANTE ANS (IDÉALEMENT GONFLÉE DE QUELQUES POURCENTS).

SYLVAIN A UN SACRÉ POUVOIR, ET IL LE SAIT.

J'AI UN SACRÉ POUVOIR ET JE LE SAIS.



UN POUVOIR QUI PEUT S'AVÉRER ANGOISSANT !

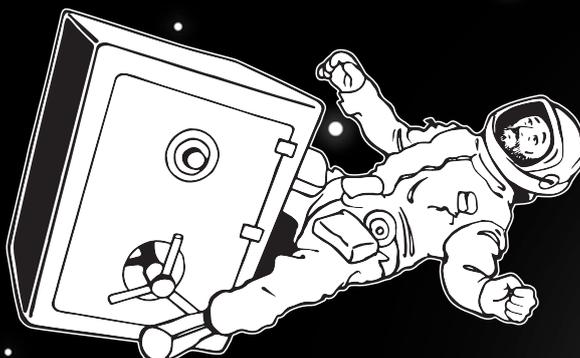
CONTRAIREMENT AU BOURSICOTEUR QUI ACHÈTE UN TITRE QUAND « IL LE SENT », SYLVAIN DOIT INVESTIR CES 800 MILLIONS €.

IL N'A PAS LE CHOIX :

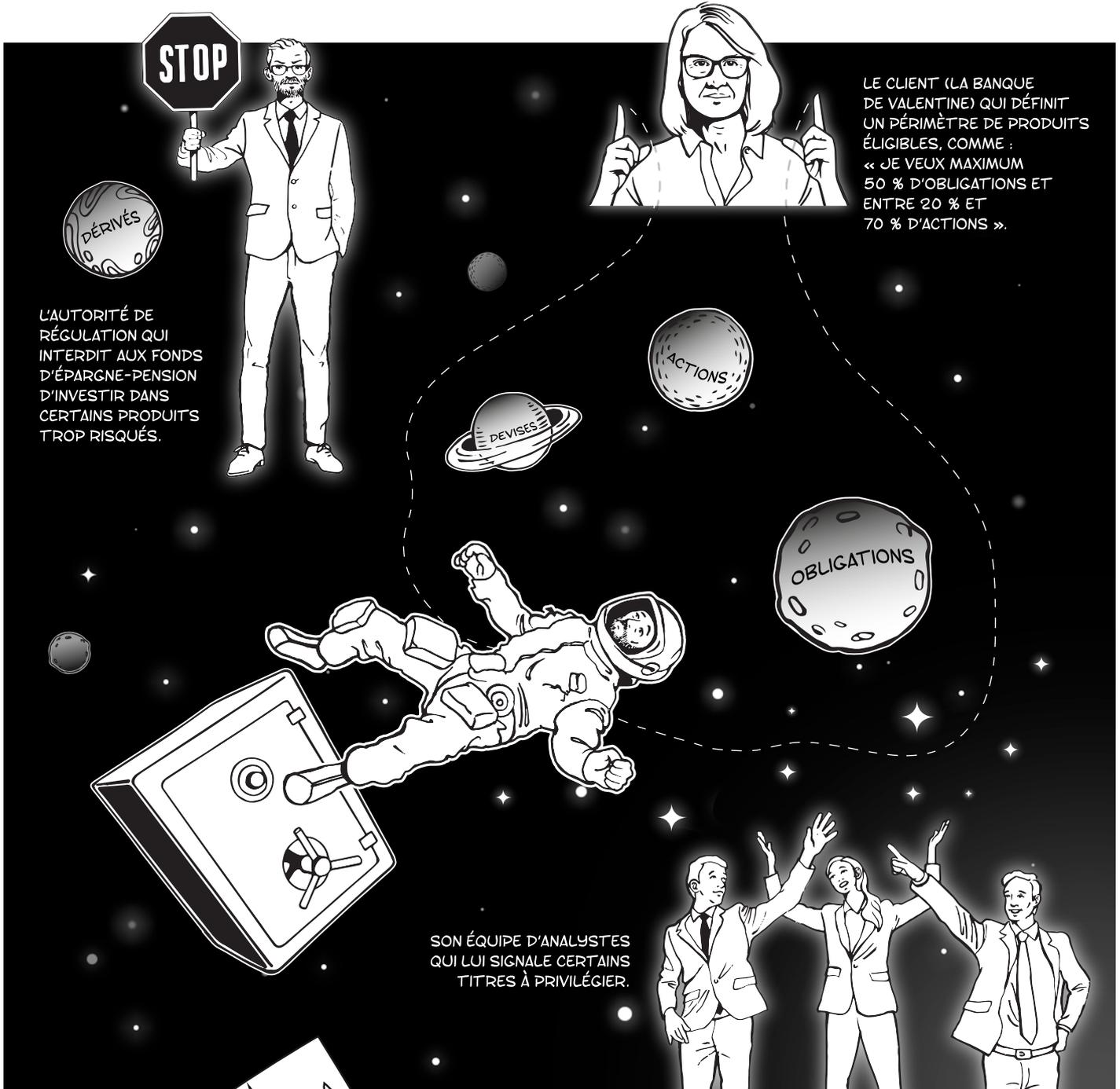
GARDER LE CASH FERAIT PERDRE DE L'ARGENT ET N'EST DONC PAS UNE OPTION. QU'IL « LE SENTE » OU PAS, SYLVAIN DOIT ACHETER ET VENDRE DES TITRES.

MAIS COMMENT SAVOIR LESQUELS ?!

ACTIONS ? OBLIGATIONS ? MATIÈRES PREMIÈRES ? DÉRIVÉS ?



BON, N'EXAGÉRONS PAS. EN RÉALITÉ, SYLVAIN N'A PAS ACCÈS À LA GALAXIE FINANCIÈRE ENTIÈRE. TROIS ACTEURS LIMITENT SON POUVOIR DE DÉCISION. ET SI SYLVAIN AIME SE PLAINDRE DE LEURS INTERVENTIONS QUI MUSÈLENT SON INGÉNIOUSITÉ, FORCE EST DE CONSTATER QU'ELLES LUI FACILITENT LA VIE EN RÉDUISANT L'INCERTITUDE... ET EN LUI FOURNISSANT UNE BELLE EXCUSE EN CAS DE CONTREPERFORMANCE!



STOP

DÉRIVÉS

L'AUTORITÉ DE RÉGULATION QUI INTERDIT AUX FONDS D'ÉPARGNE-PENSION D'INVESTIR DANS CERTAINS PRODUITS TROP RISQUÉS.

LE CLIENT (LA BANQUE DE VALENTINE) QUI DÉFINIT UN PÉRIMÈTRE DE PRODUITS ÉLIGIBLES, COMME : « JE VEUX MAXIMUM 50 % D'OBLIGATIONS ET ENTRE 20 % ET 70 % D'ACTIONS ».

ACTIONS

DEVISSES

OBLIGATIONS

SON ÉQUIPE D'ANALYSTES QUI LUI SIGNALA CERTAINS TITRES À PRIVILÉGIER.



QUAND BIEN MÊME. IL DEMEURE QUE SYLVAIN A À CHOISIR PARI MI DES MILLIERS DE TITRES DONT LA VALEUR EST INCERTAINE ET NE CESS E DE VARIER AU FUR ET À MESURE DES ACHAT S ET VENTES DES AUTRES PROFESSIONNELS DES MARCHÉS FINANCIERS. SA CAPACITÉ À IDENTIFIER LES TITRES DONT LE PRIX VA AUGMENTER; VOILÀ CE QUI LUI ASSURERA LA RECONNAISSANCE DE SA DIRECTION, DE LA BANQUE CLIENTE ET DES « ÉVALUATEURS INDÉPENDANTS DES FONDS D'INVESTISSEMENT » D'UNE PART, ET SON BONUS ANNUEL D'AUTRE PART.

OR, PAR DÉFINITION, LES TITRES DONT LE PRIX VA AUGMENTER SONT CEUX QUI SERONT BEAUCOUP ACHETÉS PAR LES AUTRES ACTEURS FINANCIERS. SYLVAIN DOIT DONC SE METTRE À LA PLACE DE CES AUTRES ACTEURS POUR PENSER COMME EUX.

SAUF QU'EUX... FONT PAREIL !

C'EST POURQUOI TOUS LES PROFESSIONNELS FINISSENT PAR BASER LEURS DÉCISIONS SUR QUELQUES INFORMATIONS, RÉPUTÉES POUR INFLUENCER « LE MARCHÉ » (C'EST-À-DIRE CES PROFESSIONNELS).

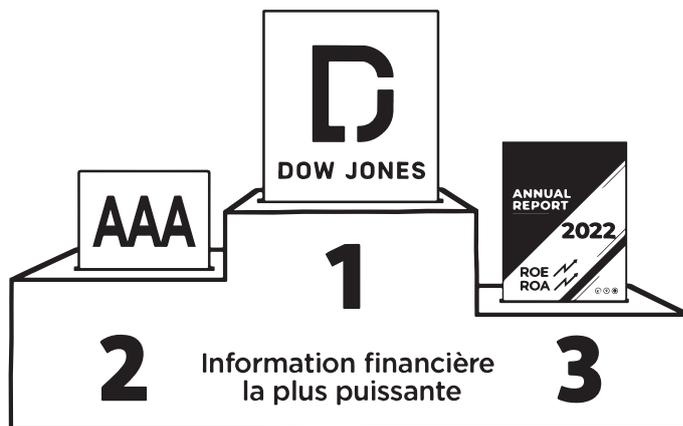
ON PARLE DE PROPHÉTIE AUTO-RÉALISATRICE.



Parmi ces informations, il y a les indicateurs de performances financières des entreprises dont les actions (titres de propriété) et obligations (titres de dette) sont échangées en bourse.

MAIS IL Y A AUSSI DEUX AUTRES INFORMATIONS DONT L'IMPACT EST MOINS SOUPÇONNÉ, MAIS PEUT-ÊTRE PLUS IMPORTANT ENCORE...

CE SONT LES INDICES BOURSIERS ET LES NOTATIONS DE CRÉDIT.

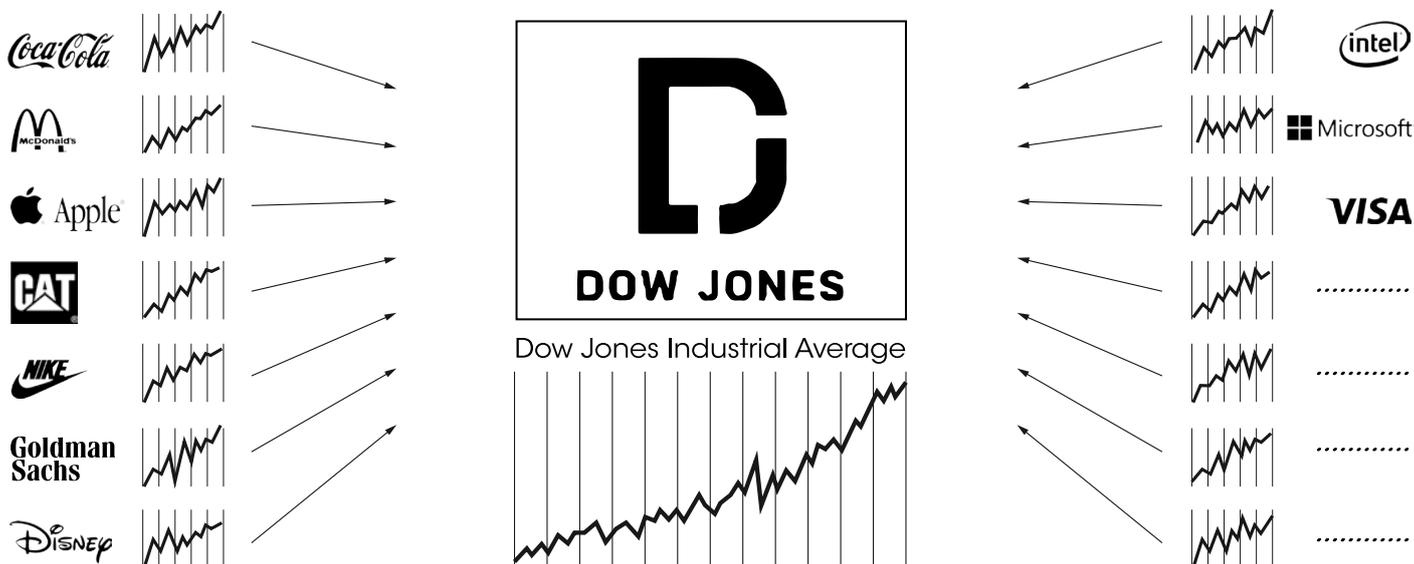


QU'EST-CE QU'UN INDICE BOURSIER ?

EN PRINCIPLE, SIMPLEMENT UNE MOYENNE (PONDÉRÉE) DU PRIX D'UN ÉCHANTILLON D' ACTIONS.

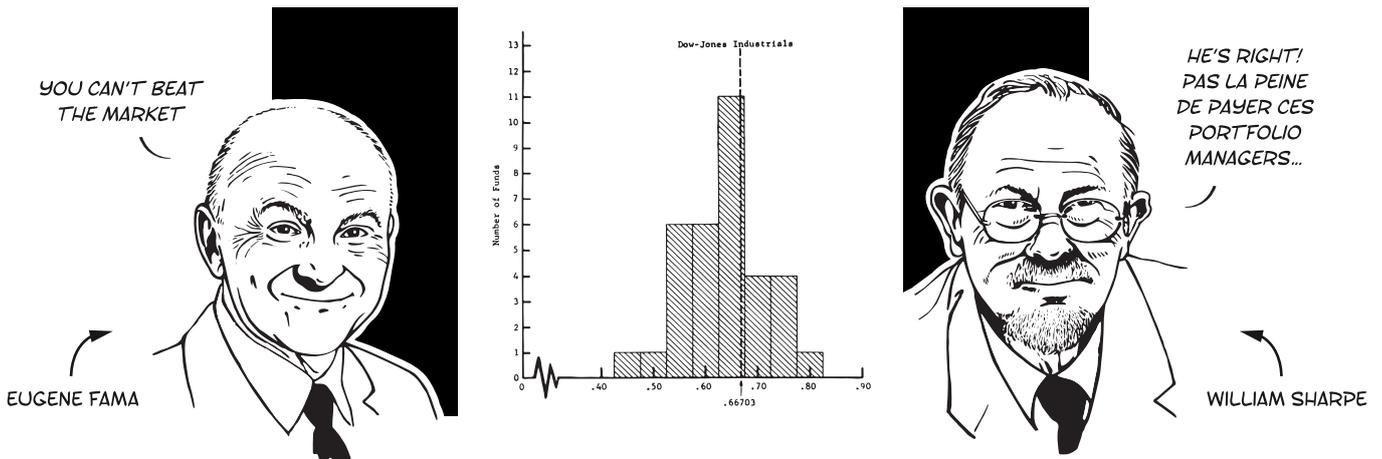
LE DOW JONES EST PAR EXEMPLE CALCULÉ À PARTIR DU PRIX DES ACTIONS DE TRENTE GROSSES ENTREPRISES ÉTATS-UNIENNES.

MAIS, EN PRATIQUE, IL EST DEVENU BIEN PLUS QUE CE REFLET DE L'ÉVOLUTION DES PRIX...

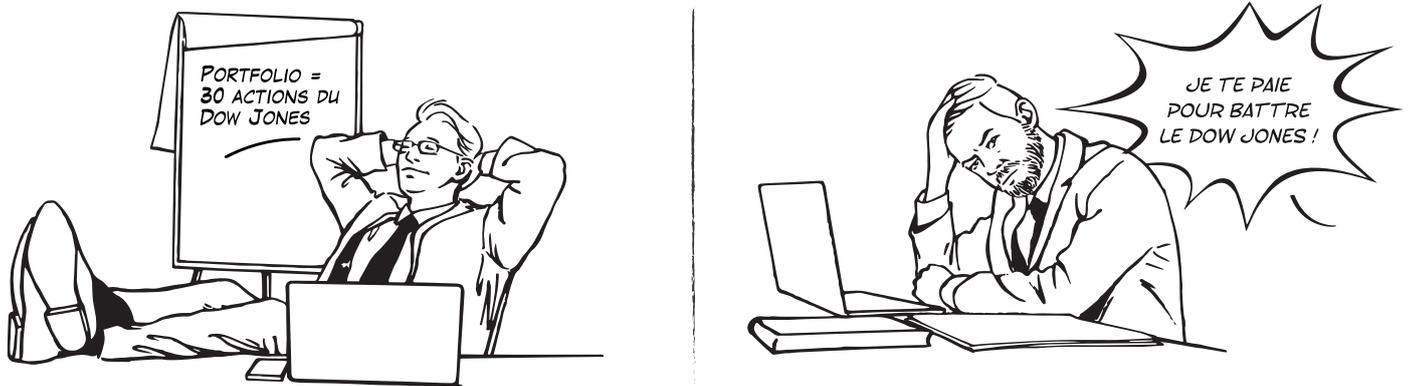


DANS LES ANNÉES 1960, DES UNIVERSITAIRES PROCHES DES MILIEUX FINANCIERS ONT MONTRÉ QUE LE RENDEMENT OBTENU PAR LA GRANDE MAJORITÉ DES « PORTFOLIO MANAGERS » (LES PRÉDÉCESSEURS DE SYLVAIN) ÉTAIT INFÉRIEUR AU RENDEMENT GÉNÉRÉ PAR L'ÉVOLUTION GÉNÉRALE DES COURS BOURSIERS. QUEL LIEN AVEC LES INDICES ?

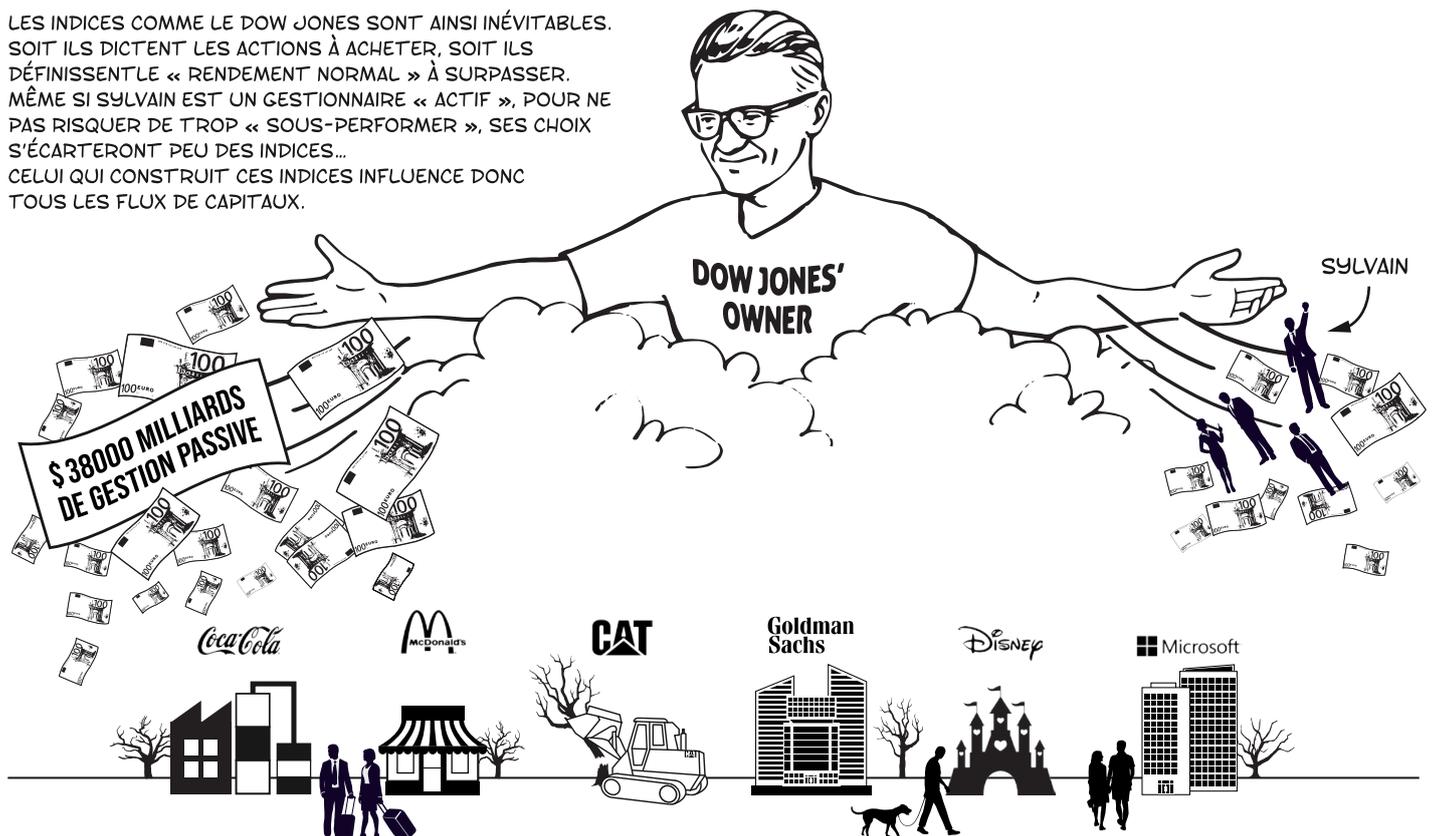
DEVINEZ CE QUI A ÉTÉ UTILISÉ POUR MESURER CETTE « ÉVOLUTION GÉNÉRALE DES COURS ».



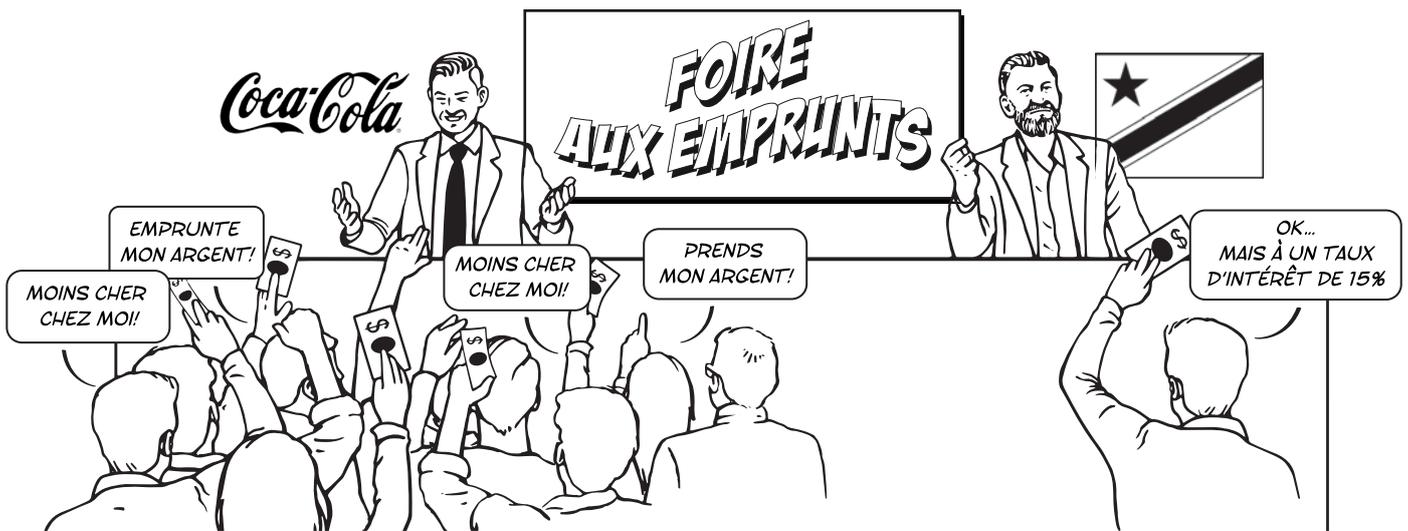
À PARTIR DE LÀ, LES « PORTFOLIO MANAGERS » ONT DÛ CHOISIR ENTRE DEUX TYPES DE GESTION. LA « GESTION PASSIVE » SUIT LA RECOMMANDATION DES UNIVERSITAIRES ET SE CONTENTE D'INVESTIR DANS « TOUT LE MARCHÉ », C'EST-À-DIRE DANS LES ACTIONS DES ENTREPRISES INCLUSES DANS UN INDICE BOURSIER. LA « GESTION ACTIVE » S'EFFORCE DE FAIRE VALOIR UNE EXPERTISE EN SÉLECTIONNANT CERTAINS TITRES ANALYSÉS, CENSÉS MIEUX PERFORMER QUE... L'INDICE BOURSIER !



LES INDICES COMME LE DOW JONES SONT AINSI INÉVITABLES. SOIT ILS DICTENT LES ACTIONS À ACHETER, SOIT ILS DÉFINISSENT LE « RENDEMENT NORMAL » À SURPASSER. MÊME SI SYLVAIN EST UN GESTIONNAIRE « ACTIF », POUR NE PAS RISQUER DE TROP « SOUS-PERFORMER », SES CHOIX S'ÉCARTERONT PEU DES INDICES... CELUI QUI CONSTRUIT CES INDICES INFLUENCE DONC TOUS LES FLUX DE CAPITALS.



JUSTE DERRIÈRE LES INDICES BOURSIERS, SUR LA DEUXIÈME MARCHÉ DE NOTRE PODIUM, ON TROUVE UNE INFORMATION QUI NE CONCERNE PLUS LES ACTIONS, MAIS LES OBLIGATIONS. ALORS QUE L'ACTION EST UN TITRE DE PROPRIÉTÉ DONNANT DROIT À UNE PART DES PROFITS FUTURS DE L'ENTREPRISE, L'OBLIGATION EST UN TITRE DE DETTE DONNANT DROIT À UN REMBOURSEMENT. SON PRIX DÉPEND DONC DE L'ESPÉRANCE QUE L'EMPRUNTEUR REMBOURSE.



MAIS DIFFICILE DE CONTRÔLER LA SOLVABILITÉ DES MILLIERS D'ENTREPRISES ET ÉTATS EMPRUNTANT SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS... C'EST LÀ QUE NOTRE 2^{ÈME} INFORMATION FAIT SON APPARITION : DÈS 1857, DES AGENCES ONT EFFECTUÉ CE CONTRÔLE ET ONT PUBLIÉ - OU PLUTÔT VENDU - DES NOTATIONS CENSÉES REFLÉTER LA FIABILITÉ DES EMPRUNTEURS.

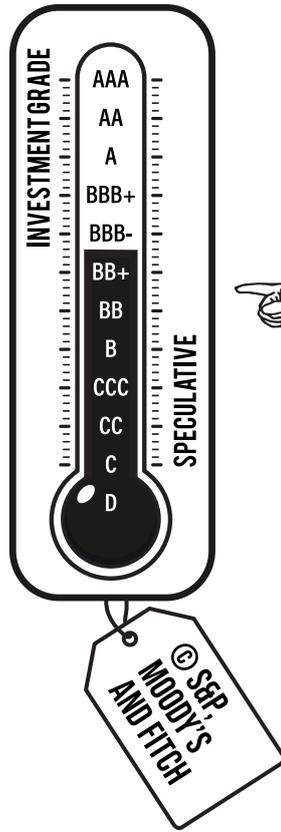


AUJOURD'HUI, TROIS AGENCES FONT AUTORITÉ. POUR L'ESSENTIEL, ELLES FONT TOUJOURS LE MÊME TRAVAIL, MAIS GAGNENT DE L'ARGENT DIFFÉREMMENT : CE SONT DÉSORMAIS LES EMPRUNTEURS QUI PAIENT POUR OBTENIR UNE NOTATION. COMME BEAUCOUP DE CRITIQUES L'ONT NOTÉ, LA SITUATION EST PROPICE AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS...



MAIS QU'IMPORTE ! CES AGENCES SONT EN POSITION DE FORCE. TOUT LE MONDE A BESOIN DE LEURS NOTATIONS. L'EMPRUNTEUR POUR QUE SES OBLIGATIONS SOIENT VISIBLES SUR LE MARCHÉ ET L'OPÉRATEUR FINANCIER - TEL SYLVAIN - POUR SAVOIR QUELS TITRES ACHETER. MÊME LES RÉGULATEURS ONT CONTRIBUÉ - ET CONTRIBUENT ENCORE - À LEUR SUCCÈS EN BASANT CERTAINES LOIS SUR LEURS NOTATIONS !

DORÉNAVANT, LES BANQUES NE POURRONT PLUS INVESTIR DANS DES TITRES SPÉCULATIFS, TELS QUE DÉFINIS PAR LES 'RATING AGENCY MANUALS'



NOTRE SOUTIEN FINANCIER AUX FONDS DE PENSION DOIT ÊTRE INVESTI À 67 % DANS DES 'INVESTMENT-GRADE PRODUCTS'



LES INDICES BOURSIERS ET LES NOTATIONS DE CRÉDIT IMPACTENT DONC LES DÉCISIONS DE SYLVAIN, QU'IL LE VEUILLE OU NON. UNE PARTIE DE SON POUVOIR - ET DE CELUI DE TOUS SES HOMOLOGUES - EST AINSI DÉLÉGUÉ AUX ENTREPRISES QUI CONSTRUISENT CES INFORMATIONS.



Embarquez à bord d'un vaisseau peu commun :
un billet de 100 euros !

Du compte en banque d'une jeune institutrice
aux confins du système financier mondial,
il vous fait découvrir les voies rapides de l'argent globalisé.
Pour lever les mystères d'un monde
– celui de la finance –
aux impacts sociaux et environnementaux
si problématiques.

Grâce aux dessins de Claude Dutorme,
cette petite BD démêle les premiers fils de
la thèse doctorale de Tom Dutorme
(aspirant FNRS à l'UCLouvain).