

L'entreprise et les banques

Alain Millet

Introduction

La banque, l'histoire et les marchés

Les grandes entreprises et les banques

Puissance contre puissance.

Les moyens de financement des GE : les marchés (bourse, actions, obligations, national et international)

Les ETI et les banques

Les PME et les Banques

Les Instruments financiers

Couverture du risque de change

Couverture du risque sur actions

INTRODUCTION

La Banque, l'histoire et les marchés

Il y a toujours eu des hommes détenant des richesses et d'autres ayant des besoins, donc des emprunteurs et des prêteurs. Le métier de prêteur sur gage est très ancien et existe toujours, celui de banquier est plus récent, et s'en différencie notamment par le fait que le prêt n'est pas appuyé sur un bien physique. Le prêt sur gage avait deux avantages : il correspondait à une richesse existante, et le risque était limité pour le prêteur, puisqu'il détenait le bien en garantie. De même, l'emprunteur ne courait que le risque de ne pas récupérer son bien s'il était dans l'incapacité de rembourser, risque qu'il avait accepté dès le départ.

Le banquier au sens moderne a une position différente, il prête sans contrepartie physique, mais exige des garanties. Lorsque ces garanties en cas de non remboursement du prêt, revêtent un caractère vital pour l'emprunteur, se pose le problème de survie de celui-ci. Pour les particuliers, c'est le plus souvent le logement, pour les entreprises, c'est l'outil de travail (machines, magasins, usines...). Si le banquier a pris des risques avec l'argent qui lui est confié et que ces risques se réalisent, il doit en conséquence réduire son assiette de prêts, soit en refusant de prêter, soit en demandant des remboursements inattendus, il met en danger ses clients.

Cela met en évidence que si une banque prend des risques avec l'argent de ses clients, elle peut mettre ses clients en danger, c'est la cause essentielle de la crise économique actuelle.

Or ces 50 dernières années, nous avons assisté en France à deux phénomènes successifs, une concentration incroyable des banques, passées de plus de 1000 établissements après-guerre à quelques dizaines aujourd'hui, et depuis le milieu des années 1990, à une course effrénée du profit, suivant en cela toutes les grandes entreprises et les exigences des marchés financiers. En France, 6 groupes bancaires (Crédit Agricole, BPCE, Société Générale, BNPparibas, Crédit Mutuel, Banque Postale) représentent 85% de l'activité bancaire totale. (A noter que la France a le plus grand nombre de grandes banques au monde de tous les grands pays, par rapport au poids de son économie).

Le nombre réduit de grands établissements financiers réduit beaucoup la possibilité pour les clients, notamment entreprises, d'avoir recourt à la concurrence, et d'avoir des banquiers connaissant le tissu industriel et commercial local (toutes les décisions se prennent au siège, donc à Paris), et par ailleurs des pratiques anti-concurrentielles sont beaucoup plus faciles à mettre en place lorsque le nombre d'acteurs est réduit.

Enfin, la puissance des banques leur permet d'avoir un lobbying puissant et efficace, qui leur a permis jusqu'ici d'empêcher des réformes trop gênantes pour elles.

La course au profit entraîne les banques à arbitrer entre différentes activités, pour choisir les plus rentables à court terme. Ces dernières décades, l'explosion des disponibilités des marchés et le développement de nouveaux instruments financiers ont entraîné les banques à se tourner vers des activités spéculatives sur les marchés, très rentables à court terme, mais présentant des risques, plutôt que développer leurs activités traditionnelles de financement des besoins de la société. Les entreprises ont donc eu plus de mal à trouver du crédit, et la crise de 2008 n'a fait qu'aggraver les choses.

En effet, par réaction au fait que de nombreux gouvernements ont dû renflouer leurs grands établissements financiers, il a été décidé (accords de Bâle 2 et 3) que les banques devraient renforcer leurs fonds propres par rapport aux capitaux prêtés. A titre indicatif, en 2015, le ratio moyen à respecter sera de 3%. Cela peut paraître faible, mais il s'agit surtout de limiter

la course à l'accroissement du total des bilans, course dangereuse et qui rend plus difficile pour les banquiers centraux la tâche d'intervenir en cas de malheur.

Cette décision, apparemment de bon sens, a entraîné de graves difficultés et le renforcement de la crise. Cela a créé un appel énorme de fonds des banques, devant augmenter leurs capitaux propres, et en même temps, au moins provisoirement, une baisse importante de leurs capacités de prêts. Cet effet ciseaux, qui s'est développé entre 2009 et maintenant, a créé d'énormes difficultés de financement pour les entreprises, les plus faibles étant rapidement acculées au dépôt de bilan. Par ailleurs les banques ont aujourd'hui des critères d'attribution des crédits beaucoup plus sévères qu'auparavant, ce qui rajoute des difficultés supplémentaires pour les particuliers et les entreprises.

Un peu de comptabilité pour comprendre

Ce phénomène, évident pour les particuliers, l'est encore plus pour les entreprises, quelle que soit leur taille. Un particulier peut toujours éviter de s'endetter, une entreprise, compte tenu de son fonctionnement, doit disposer de **Fonds propres** et d'un **fonds de roulement**, investissements monétaires indispensables à son démarrage.

Quelles sont les besoins d'une entreprise pour démarrer une activité : Elle doit mettre en place les outils nécessaires pour travailler, c'est l'investissement de départ. Il est souhaitable (voire nécessaire) qu'il soit financé par l'entrepreneur, c'est le **Capital** de départ. Ce « capital » finance des outils durables et nécessaires à l'activité pendant toute la durée de celle-ci, il doit donc exister pendant toute cette durée. S'il est supérieur au financement des outils permanents de l'entreprise (appelé comptablement immobilisations), l'entreprise dispose d'un **Fonds de roulement (FR)**.

L'entreprise a d'autres besoins financiers : elle doit acheter des matières premières, constituer des stocks de produits intermédiaires et finis, accepter de faire crédit à ses clients, obtenir des crédits de ses fournisseurs. C'est ce que l'on appelle les besoins en capitaux circulants, ou **Besoin en Fonds de roulement (BFR)**. Ces besoins sont par nature à court terme, même s'ils sont permanents, et peuvent donc être financés par des ressources à court terme, comme le découvert bancaire. Il est cependant souhaitable qu'au moins une partie soit couverte par des ressources à plus long terme (le fonds de roulement), sinon l'entreprise est à la merci de tout changement d'humeur du banquier. Elle essaye alors soit de les autofinancer en partie, par exemple par des capitaux durables (capital, emprunts à long terme), soit de diminuer au maximum ce besoin en fonds de roulement, c'est l'essence même de la gestion financière de l'entreprise.

Comment l'entreprise gère ces problèmes, comment les banques réagissent en face, quelles différences entre grandes entreprises, moyennes et petites, c'est ce que nous allons essayer de comprendre.

BILAN SCHEMATIQUE

B	A
Immobilisations	capitaux propres
	Emprunts à moyen et long terme
D	
stocks	
clients	
autres débiteurs à CT	C
	fournisseurs
	dettes sociales et fiscales
	dettes bancaires à CT
Trésorerie	
E	

$B+D+E=A+C$
 $FR= A-B$
 $BFR= D -C$
 $Trésorerie=FR-BFR$

L'entreprise et les Banques

Depuis la loi de modernisation de l'économie de 2008, l'état classe les entreprises en 3 groupes :

- les grandes entreprises, plus de 1.5 milliards d'€ de chiffre d'affaires
- les entreprises de taille intermédiaire (ETI), entre 50 millions et 1.5 milliards d'€ de CA
- Les petites entreprises, en dessous de 50 millions d'€ de CA

Les moyens de financement de ces trois groupes et leur rapport avec les banques sont assez différents, même si les deux premiers groupes ont des moyens en commun. Nous ne parlerons dans cet exposé que des moyens de financements les plus classiques et les plus courants, de nombreuses solutions spécialisées, notamment à l'export, étant par ailleurs disponibles, ce qui ne veut pas dire faciles à obtenir.

N.B : Ce classement est assez artificiel, par exemple un artisan faisant 80 000 € de CA par an n'a rien à voir avec une menuiserie industrielle de 45 employés et 30 millions de CA. Mais nous sommes en France, et il faut bien caser tout le monde dans des petites boites... On pourrait dire la même chose pour les ETI.

Les grandes entreprises

Il faut distinguer le financement à long terme du court terme.

Pour le long terme

La grande entreprise a le choix entre plusieurs solutions, dont certaines ne dépendent pas des Banques.

Elle peut d'abord augmenter son capital par appel à ses actionnaires. Cet appel peut être facilité si elle a choisi de faire entrer son capital en bourse, auquel cas, si l'évolution récente du cours, dépendant des performances de l'entreprise, est favorable, la souscription par les actionnaires existants ou nouveaux sera facile. Dans ce cas les capitaux obtenus peuvent être considérables. Si les performances de l'entreprise sont médiocres, cela sera plus délicat. En augmentant ses capitaux propres, elle augmente son FR et sa trésorerie, toutes choses égales par ailleurs.

La grande entreprise peut également lancer auprès du public un emprunt à long terme, appelé emprunt obligataire. Elle émet des obligations, titres échangeables en bourse, rapportant un intérêt fixe ou variable, de nombreuses variantes techniques étant possibles, pour attirer les

souscripteurs qui peuvent être des particuliers, des entreprises ou surtout des investisseurs dits institutionnels (c'est-à-dire dont c'est la fonction), à savoir essentiellement les compagnies d'assurances, les fonds de retraite et les banques. Au niveau du bilan les effets sont les mêmes pour l'entreprise.

Plus l'entreprise est performante, plus ses obligations seront recherchées, et plus elle pourra obtenir un taux d'intérêt faible. A l'inverse, si ses performances sont moyennes, elle devra payer plus cher. A noter qu'une fois émises, ces obligations sont cotées en bourse, sur un marché dit secondaire, et peuvent donc être achetées et revendues par les investisseurs, qui vont rechercher sur le marché les obligations rapportant un taux d'intérêt supérieur au taux du marché du moment.

Ces deux ressources en capitaux préservent l'indépendance des entreprises vis-à-vis des banques, celles-ci ne pouvant exercer de pression puisqu'elles ne peuvent exiger de remboursement pour le capital, et doivent attendre la fin de vie de l'obligation pour être remboursées. Ces deux ressources s'appellent d'ailleurs les capitaux permanents de l'entreprise.

Une troisième ressource, classique et commune à toutes les entreprises, est l'emprunt à terme.

On distingue le moyen terme (entre 2 et 5 ans) et le long terme (en général 5 à 10 ans, mais cela peut aller au-delà). Le financeur est en principe la Banque, même s'il y a d'autres possibilités. Mais les grandes entreprises, compte tenu de l'importance des montants en cause et du risque proportionnel pris par le prêteur, empruntent en général à un groupe de banques, ou consortium. Il est alors plus facile pour elles de négocier, en faisant jouer la concurrence.

Ces emprunts à moyen et long terme font également partie des capitaux dits permanents.

Dans le cas des grandes entreprises, il s'agit le plus souvent d'emprunts dits de structuration de bilan, c'est-à-dire qu'ils servent à donner au bilan de l'entreprise une structure équilibrée selon les canons financiers. Ils ne correspondent pas à un besoin spécifique, comme nous le verrons pour les PME.

Pour le court terme

Les deux principales sources de crédit sont la mobilisation des créances à court terme et le découvert bancaire.

La mobilisation des créances à court terme consiste à vendre à un tiers les créances que l'entreprise détient, essentiellement celle de ses clients, pour en obtenir le règlement immédiat, moyennant une décote, variable selon la qualité des clients concernés, certaines créances n'étant pas vendables. L'entreprise voit alors sa trésorerie allégée, moyennant un coût qui sera supérieur au coût d'un crédit. Mais elle se débarrasse en même temps du problème du recouvrement de ses créances, ce qui représente une économie appréciable, et lui redonne une certaine indépendance. Sur le bilan, cela se traduit par une diminution des créances clients, donc du BFR.

Il y a différents outils de mobilisation de créances, à utiliser selon l'environnement de l'entreprise, son activité (France, export) ou son statut juridique (privé, public).

Enfin le crédit à court terme le plus courant, ou découvert bancaire autorisé. Il consiste en une autorisation donnée par la banque d'avoir un compte bancaire négatif, jusqu'à concurrence d'un montant maximum autorisé, ou plafond, moyennant un taux d'intérêts variable suivant la qualité de l'emprunteur, en général pour une durée maximale d'un an. La grande entreprise dispose donc de nombreux outils de financements, qui lui donnent une relative indépendance et un pouvoir de négociation vis à vis des banques, tout au moins si elle est en bonne santé (on ne prête qu'aux riches...)

Les ETI

Ces entreprises sont déjà d'une taille importante, et peuvent dans la plupart des cas utiliser les mêmes outils que les grandes entreprises. La différence majeure est que leur pouvoir de négociation est nettement plus faible, et d'autant plus faible que l'on descend en taille. Une ETI de 1.4 milliards de CA sera assimilée à une grande entreprise si elle est en bonne santé, une ETI de 60 millions de CA sera plutôt traitée en PME, surtout si elle est en situation délicate. Pour le reste, les outils sont les mêmes, les ETI ayant notamment accès à la cotation en bourse, des segments particuliers étant réservés aux plus petites ou à celles de création récente mais en fort développement.

Une autre source de financement courante pour les ETI (et les PME) est l'investissement du Capital-risque. Il s'agit d'institutions (banques ou groupements spécialisés) qui sont prêts à investir dans des entreprises en démarrage ou en développement. Pour cela, il faut que l'investisseur estime que l'entreprise va se développer rapidement et de manière profitable, afin que son capital prenne de la valeur. Ce qui intéresse le capital-risqueur, c'est la plus-value sur son investissement de départ. Cette ressource de financement ne peut donc s'adresser qu'à des entreprises récentes, particulièrement innovantes et sur des marchés à fort potentiel, c'est-à-dire une très petite minorité des ETI et PME.

Les ETI ne pouvant procéder à une introduction en bourse, travail long, coûteux et exigeant sur le plan des performances historiques de l'entreprise, sont donc obligées de se rabattre sur les crédits classiques à moyen et long terme, ainsi que sur les crédits à court terme déjà évoqués. Compte tenu de leur taille et des garanties qu'elles peuvent offrir, elles pourront obtenir des crédits à moyen et long terme leur permettant de renforcer leur fonds de roulement, et donc d'avoir une trésorerie plus à l'aise. Cependant, elles n'obtiendront ces financements que si leur situation est bonne selon les critères (variables) des banques.

LES PME

Les petites entreprises accumulent les difficultés en face des banques. D'une part elles n'ont pas, ou très peu, accès aux marchés financiers pour obtenir des capitaux propres. D'autre part,

leur petite taille fait qu'elles ont peu de réserves pour faire face aux aléas de la conjoncture, ce qui rend très frileux les banquiers à leur égard. Que leur reste-t-il ?

Un moyen privilégié est la mobilisation des créances clients, que nous avons déjà évoqué, s'il s'agit d'une entreprise industrielle ou de commerce de gros. Cela leur permet de réduire leur BFR, par ailleurs souvent important, les fournisseurs étant réticents à faire crédit à une PME. Comme les grandes entreprises, cela allège la gestion des comptes clients et les relances qui vont avec.

Les crédits à moyen et long terme sont difficiles à obtenir, sauf pour le financement de certaines immobilisations (bâtiments, machines-outils, matériel informatique et de transport,...). Ces crédits sont alors individualisés pour chaque matériel. C'est donc très différent de ce que nous avons vu pour les grandes entreprises. Ils sont en général garantis par un gage sur le matériel acheté, ce qui réduit d'autant les autres possibilités de financement.

De plus, pour ces emprunts, la banque exigera le plus souvent des garanties supplémentaires à celles qu'elles ont déjà sur le bien acquis avec l'emprunt, par exemple l'hypothèque de l'atelier, ou même celle de la résidence personnelle de l'entrepreneur. Vous imaginez sa tranquillité d'esprit si les affaires vont mal...

Pour le reste, nous retrouvons le découvert bancaire, qu'il faut à nouveau obtenir chaque année, ce qui est souvent un marathon stressant pour l'entrepreneur, qui n'est jamais sûr du renouvellement.

De plus, les banquiers exigent souvent pour ce découvert des garanties supplémentaires, comme pour les emprunts, le plus courant étant d'hypothéquer une 2^{ème} fois le logement de l'entrepreneur, ce qui ajoute encore au stress de celui-ci.

Le gouvernement actuel est en train d'étudier une garantie publique de ces découverts, un peu comme l'assurance loyers pour les propriétaires, mais ce n'est pas encore finalisé.

On voit donc que plus l'on est petit, plus c'est difficile, ce qui est dans la logique de notre monde libéral actuel.

LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Nous terminerons par l'examen de ces instruments mystérieux, qui évoquent, en partie à raison, la spéculation, voire la fraude.

En réalité, au départ, et c'est encore vrai aujourd'hui, ces instruments n'avaient pour seule finalité que de réduire les risques auxquels sont exposés toutes les entreprises. Ce n'est que ces 30 dernières années, en cela grandement aidées par le développement de la puissance des outils informatiques, que des mathématiciens ont imaginé des instruments ayant pour seul but la spéculation, ou plutôt comment gagner beaucoup d'argent très vite sans trop de risques. Le problème, c'est que tous ces moyens imaginatifs sont à la base des échanges sur les marchés

de capitaux (Bourses d'actions et d'obligations), de devises (cours des devises) ou de biens (bourses au blé, maïs, café, minerais, etc.). Donc si l'un gagne beaucoup, d'autres y perdent. Si c'est 1 qui gagne contre beaucoup qui perdent, cela peut être indolore pour ces derniers, mais tous dépend des rapports, d'où de nombreux scandales récents.

Revenons aux risques des entreprises.

L'entreprise industrielle ou financière est en permanence exposée à toutes sortes de risques, le savoir-faire du responsable d'entreprise étant de réduire ces risques par tous les moyens possibles. Il y a les risques du marché auquel s'adresse l'entreprise, les risques industriels, les risques sociaux, les risques politiques...

Nous ne parlerons ici que des risques financiers, qui sont ceux auxquels répondent les instruments financiers.

On peut lister de façon non exhaustive les principaux risques suivants auxquels sont exposés les entreprises et les banques :

-Risques de marché financier : 3 principaux, le risque de change, le risque sur actions, et le risque de taux d'intérêts.

-Risque de contrepartie (ou risque de crédit) : il s'agit du risque pris lors d'un prêt à autrui (par exemple risque client).

-Risque de liquidité (surtout pour les banques)

Nous ne parlerons que des deux premiers risques sur marchés financiers

La couverture du risque de change

Il y a 2 types de risques que l'on peut couvrir :

- le risque de change économique, pour les entreprises, c'est-à-dire le risque sur opérations commerciales, à savoir la vente ou l'achat de produits en devises étrangères.

- le risque de change financier, concernant les entreprises et les banques, qui porte sur les emprunts ou prêts en devises, ainsi que la détention de biens en devises (portefeuille d'actions par exemple), et pour les multinationales, les activités (usines, commerces) détenues à l'étranger.

Il faut bien comprendre que couvrir un risque de change n'est pas une opération spéculative, si l'on s'arrête à ce niveau. Il est au contraire du devoir de l'entreprise ou de la banque de réduire au maximum l'exposition à ces risques.

Mécanisme de la couverture du risque de change économique

Une entreprise achète des matières premières en dollars, elle sera livrée dans 6 mois, pour un prix en devise connu. Mais elle ne sait pas quel prix en Euros elle aura à payer dans 6 mois, le cours du dollar pouvant varier de façon significative sur la période. Elle peut espérer que le dollar va baisser et ne rien faire, c'est de la spéculation. Mais cela fait prendre un risque à l'entreprise si le dollar monte, et la vocation de l'entrepreneur n'est pas de spéculer, mais de réduire les risques, pour atteindre le résultat escompté, calculé sur des taux de changes connus.

Il va donc demander à sa banque de lui garantir, sur la somme à payer dans 6 mois, un cours du dollar prédéfini. Celle-ci, par des opérations d'achat et vente, emprunts et prêts dans la devise concernée, va lui proposer un cours du dollar (ou n'importe quelle devise convertible) calculé de façon précise. La banque ne se livre pas la non plus à de la spéculation mais va utiliser les écarts de taux d'intérêts entre l'euro et la devise.

Supposons que l'entreprise devra payer 1 million de dollars dans 6 mois. La banque va acheter comptant 1 million de dollars au cours du jour, et va placer cette somme pendant 6 mois à New-York, le taux d'intérêt ce jour aux USA étant de 2%. Pour acheter le montant à Paris, elle a emprunté au taux de 3% la contrepartie en euros sur 6 mois. Dans 6 mois, elle va vendre à l'entreprise le million de dollars, au cours du début de l'opération, donc le cours connu par l'entreprise, majoré d'une commission mais surtout du différentiel de taux entre la place de New-york et celle de Paris. En l'occurrence, cela coutera à l'entreprise 0.5% du montant couvert (nous sommes sur 6 mois, donc la moitié du différentiel de 1%), dans ce cas 5000\$. Les opérations sont inversées pour couvrir un risque à la vente, mais la mécanique est identique. Par contre cette mécanique permet, dans la moitié des cas d'acheter ou de vendre sa devise à un cours moins cher que le cours comptant, c'est ce que l'on appelle le déport, ou plus cher, c'est le report.

En aucun cas et à aucun moment il n'y a spéculation, mais simple utilisation des différentiels de taux d'intérêts entre les place financières. A noter qu'en ce moment, les taux d'intérêts de toutes les grandes places financières sont très bas et les différentiels peu importants. La couverture de change est donc peu onéreuse, sauf sur des pays émergents ou les taux restent plus élevés.

La couverture du risque de change financier

Il s'agit de se garantir contre le risque de perte de valeur d'actifs en devises au bilan (actions de sociétés étrangères...) par baisse du cours de la devise, ou le risque d'augmentation des passifs (par exemple emprunt en devises), par hausse du cours de la devise. Ce risque ne concerne que les sociétés importantes. La réponse normale est une réponse purement comptable. Elle va consister à calculer la « position de change » du bilan de l'entreprise, en compensant les positions inverses sur une même devise, puis à passer une provision dans le compte de résultat, prenant en compte l'écart positif ou négatif entre la valeur nette de ces actifs et passifs au bilan, par rapport à leur valeur au cours du dernier jour de l'exercice. Cela permet aux partenaires de l'entreprise (actionnaires, banques, clients, fournisseurs...) de connaître le risque d'exposition de l'entreprise et sa valorisation à un moment donné. Cet exercice est obligatoire et vérifié par les commissaires aux comptes.

La couverture du risque sur actions

C'est ici que l'on rentre vraiment dans le domaine de la spéculation. Celui-ci consiste à imaginer une évolution des cours des actions (ou obligations, ou matières) dans un sens ou dans un autre, et comment en tirer profit. Le principe est simple, il s'agit d'acheter lorsque l'on prévoit une hausse des cours, et vendre lorsque l'on prévoit une baisse, en utilisant au mieux l'effet de levier joué par le dépôt de garantie (deposit) et la volatilité des cours.

Les instruments de base de ces opérations s'appellent les **Options**.

Définition : l'option est un contrat qui lie les deux parties, acheteur et vendeur, dans lequel l'acheteur acquiert, moyennant le versement d'une certaine somme au vendeur (appelée prime), le droit, mais non l'obligation, d'acheter (ou de vendre) une quantité déterminée d'un bien, à un prix convenu et pendant une période de temps définie.

L'acheteur peut donc exercer, ou ne pas exercer son droit, le vendeur restant tributaire de la décision de l'acheteur.

Il existe deux grandes catégories d'options, les options d'achats (dites **call**) et les options de vente (dites **put**). Cela entraîne quatre positions possibles sur les marchés :

Acheter une option d'achat, vendre une option d'achat, acheter une option de vente et enfin vendre une option de vente.

Ces options peuvent se faire sur les marchés d'actions, mais aussi sur les marchés de taux d'intérêts et sur les marchés de matières premières. Il suffit qu'il y ait une cotation de marché.

Le risque est lié à la dyssymétrie entre la position d'acheteur et de vendeur.

L'acheteur bénéficie d'un droit d'exercer ou pas l'opération, il décide seul, en contrepartie, il verse au vendeur une prime. Il anticipe en fait une hausse des cours.

Le vendeur s'est engagé à vendre, au prix fixé à l'avance, et il doit s'exécuter. Il anticipe une baisse des cours. Tout le risque est pour lui si, à la place d'une baisse, il y a une hausse. En effet, dans ce cas il devra acheter les titres à un cours supérieur à celui qu'il doit livrer à l'acheteur.

Bien entendu, il existe des moyens pour le vendeur de se couvrir de ce risque...

Mais une opération mal gérée ou trop optimiste ou pessimiste, ou un retournement très brutal des marchés peuvent avoir des conséquences catastrophiques pour le vendeur, car la seule limite à ses pertes, c'est le niveau de ses engagements. Nous avons vu ces 15 dernières années, de ces opérateurs sur le marché (les **traders**) générer des pertes colossales (5 milliards d'euros pour la Société générale récemment) pour leurs employeurs, les banques.

La responsabilité des banques est totale dans ces sinistres, pour deux raisons :

Elles ont mal surveillé leurs opérateurs (problème de contrôle interne), et elles ont engagé l'argent de leurs clients pour rechercher un profit purement spéculatif. Les pertes des banques dans ce domaine, sont au mieux supportées par les actionnaires et les clients, au pire par l'Etat, donc le contribuable, si la perte est telle que la survie de la banque est en cause.

C'est la raison pour laquelle ce type d'opérations devrait être séparé du métier normal des banques, à savoir recevoir et gérer les dépôts des clients, et prêter de l'argent aux particuliers et aux entreprises.

Cette séparation est un serpent de mer dont on parle régulièrement, mais dont l'application est sans cesse repoussée, tant le lobby des banques est efficace et puissant.