

## L'essentiel de la 6<sup>ème</sup> conférence tenue le 20 mai 2015

### «Investir à long terme : L'avenir d'un pléonasme»

---

L'accueil est fait par le Pr Patrice Poncet (co-directeur de la Chaire) qui présente Jean-François Boulier, président du Directoire d'Aviva Investors France. Vous trouverez ci-après les grandes lignes de son intervention.

#### Plan

A)	A propos de l'épargne: .....	2
B)	La capitalisation : .....	2
C)	La finance comportementale : .....	2
D)	Les connaissances financières : .....	3
E)	L'investisseur « vertueux » : .....	3
F)	Les questions d'actualité : .....	3
G)	Le passé ne bégaye pas: .....	4
H)	Les bons mots de Jean François Boulier : .....	4

# Chaire ESSEC Finance

## *A propos de l'intervenant :*

Jean-François Boulrier est polytechnicien, ingénieur ENGREF, et docteur en mécanique des fluides (Université de Grenoble). Il a été le responsable de la recherche quantitative du CCF (devenu HSBC France), puis Directeur Général en charge des investissements de Sinopia, puis Responsable des taux euros et des crédits au CAAM (né de la fusion des équipes d'asset management du Crédit Agricole et du Crédit Lyonnais). Il est à présent Président du Directoire d'Aviva Investors France.

## **A) A propos de l'épargne:**

L'épargne de précaution ou liée à un projet peut être appréhendée comme une consommation différée. Elle bénéficie à la fois à l'épargnant et à l'économie (si elle est bien affectée et gérée), contrairement à l'idée reçue de la nécessité d'une consommation immédiate maximale.

L'économie croît davantage dans la confiance sur la demande future : la confiance et la patience assurent le lien inter-temporel (entre les consommations immédiate et future).

## **B) La capitalisation :**

La capitalisation est fonction du taux et de la maturité : par exemple, un taux de 10% par an double le capital au bout de 7 ans et un taux de 7% par an double le capital au bout de 10 ans.

C'est l'économie réelle qui crée la valeur, ce qui suppose un climat favorable pour les acteurs et du temps.

Les marchés financiers jouent un rôle déterminant, mais imparfait, dans le financement des économies et l'allocation de l'épargne.

Le prix des titres sur les marchés financiers résultent d'une multitude d'ordres, et à moyen terme ne peuvent s'écarter des valeurs fondamentales.

La valeur monétaire est fortement dépendante de l'inflation et des cours de change.

## **C) La finance comportementale :**

Les régulateurs suivent plus qu'ils ne précèdent les innovations.

Les investisseurs professionnels sont influencés par des motifs personnels ou propres à leurs entreprises. L'argent, le risque et l'incertitude influencent le comportement des individus.

La réglementation et la régulation sont là en partie pour régler les problèmes de conflits potentiels d'intérêt entre les professionnels et leurs clients, mais elles ont toujours un temps de retard sur l'innovation financière, agissent en asymétrie d'information et peuvent être un frein à l'innovation, même

# Chaire ESSEC Finance

souhaitable pour les clients.

## D) Les connaissances financières :

La compréhension des mécanismes financiers par les épargnants est un atout pour l'économie.

L'ignorance et les biais de comportement peuvent être potentiellement exploités par d'autres, donc attention : l'investissement doit reposer sur la discipline : « si on ne comprend pas, on n'investit pas ».

Les défis de l'épargne retraite capitalisée résident dans les décisions d'allocation, les choix des produits (PERCO, PERP, Euro-croissance) et les frais des investisseurs professionnels (devant être raisonnables pour ne pas pénaliser indûment les investissements).

Les questions financières et économiques devraient revenir au centre du débat politique.

## E) L'investisseur « vertueux » est caractérisé par :

- La curiosité et le bon sens car le monde change et :
  - On peut laisser passer des opportunités
  - On doit challenger les produits moyens et anticiper ceux qui vont faire défaut.
- La prudence :  
Ne pas se surexposer au risque et comprendre ce que le client désire.
- La tempérance :
  - Ne pas faire d'excès en n'étant pas assez diversifié
  - Ou en étant trop diversifié et manquer ce qui se produit en se noyant dans l'information et ses coûts.
- La patience sans obstination : savoir prendre ses pertes et « challenger » son pari quand les hypothèses sont contredites par les faits.

## F) Les questions d'actualité :

L'inflation n'est plus le problème en Europe car elle est gérée correctement par les banques centrales.

L'innovation financière apporte de la valeur mais génère des risques.

Il y a un paradoxe des excès de la dette et des taux actuellement proches de zéro.

On entre dans une ère où le court-termisme devient trop risqué (forte volatilité des marchés) et où les discours sur le développement durable sont plus audibles.

# Chaire ESSEC Finance

## G) Le passé ne bégaye pas:

La démographie est un élément clé car même le monde émergent est vieillissant.  
L'augmentation des connaissances scientifiques génèrera des ruptures technologiques.  
Galbraith a dit : « il y a deux types d'économistes :

- Ceux qui ne savent pas prédire et ne le savent pas
- Ceux qui ne savent pas prédire et le savent ».

## H) Les bons mots de Jean-François Boulier :

### Concernant les connaissances financières :

« Investir est d'avantage un art qu'une science ».

« Les connaissances de base sur l'arithmétique financière est un sujet d'intérêt national ».

« L'implication dans l'apprentissage est d'autant plus efficace qu'elle est régulière et faite avec une discipline légère».

### Concernant le marché des changes :

« Le marché des changes est un marché pernicieux ».

« Le scénario le plus probable concernant l'endettement excessif des pays serait une annulation de l'ardoise ... Nous sommes entré dans une guerre des devises ».

### Concernant les investissements :

« Si on ne comprend pas le produit, on ne doit pas investir ».

A propos de la diversification de son épargne : « Même le chocolat que je préfère ne peut seul constituer l'essentiel de mon alimentation, il faut un équilibre ».

« Gérer l'épargne des autres est un beau métier ».

« L'épargne et l'argent ne sont que des moyens, la vie qu'on mène est plus importante ».

**P.S. :** Un grand merci encore à Mustapha Kadiri.