

CHAPITRE 1

Les Français connaissent-ils bien la Bourse ?

Non, si l'on en croit plusieurs enquêtes ou études.

Pour commencer, nous pouvons nous appuyer sur celles très complètes conduites tout au long de l'année 2002 pour le compte du rapport d'information de Joël Bourdin fait au nom de la délégation du Sénat pour la planification (rapport déposé le 25 juin 2003 : « Les Français et les actions : pour une relation de confiance au service de la croissance »). D'après ces études :

- 12 % des enquêtés pouvaient être considérés comme ayant des connaissances solides et un niveau de compréhension leur permettant de définir correctement des termes ou expressions comme « plus-value », « action », « obligation », « SICAV ou contrat d'assurance mixte » ;
- 50 % des enquêtés avaient des connaissances qui ne pouvaient être considérées que comme approximatives ;
- pour 38 % des intéressés, les connaissances étaient à peu près inexistantes.

Cette méconnaissance des mécanismes de la Bourse doit être replacée dans le contexte général du comportement financier des ménages.

L'enquête Observatoire Caisse d'Épargne réalise chaque année une étude qui apporte, pour 2009, les observations suivantes¹ :

- craintes personnelles vis-à-vis de l'avenir en tendance haussière depuis fin 2003 (perte de l'emploi, frais liés à la santé, niveau futur de la retraite, inquiétude pour l'avenir des enfants/petits-enfants) ;
- baisse marquée depuis mi-2006 des envies de consommer et très forte montée de l'envie d'épargner ;
- relative stabilité des fonctions principales assignées à l'épargne depuis 2001 : sur 8 ans, la part de l'épargne consacrée à accroître son capital baisse de 14 à 10 % ;
- chute marquée dans l'allocation des ressources financières (épargne et endettement) pour les placements financiers, qui touchent un taux historiquement bas (8 % du revenu brut disponible en 2008) ;
- niveau historiquement bas (depuis la première enquête en 1997) pour les valeurs mobilières dans les intentions de placement pour les mois à venir (livret A, livrets bancaires, PEL, assurance-vie, valeurs mobilières), celles-ci arrivant en dernière position.

L'enquête précitée met en avant le fait que les « valeurs mobilières n'ont jamais connu un tel étiage, y compris durant le déroulement du krach des valeurs technologiques en 2000 ».

Il n'en demeure pas moins, qu'au-delà des turbulences actuelles, il y a là une tendance de fond : la Bourse occupe dans le patrimoine des ménages français une place relativement modeste, même si les marchés financiers exercent sur eux une certaine fascination.

Un rapport du Comité consultatif du secteur financier (CCSF²) publié en 2008 fournit des indications sur la part des placements

1. Baromètre quantitatif de l'Observatoire Caisse d'Épargne « Les Français et l'argent », enquête réalisée en janvier 2009 par l'institut GN Research pour le Groupe Caisse d'Épargne,

2. Rapport du CCSF Eurofi de janvier 2008 sur les Enjeux et impacts pour les épargnants français des textes communautaires touchant aux placements financiers.

boursiers des Français, comparée à d'autres formes d'épargne (dépôts et assurance-vie) et à d'autres pays.

Les éléments recueillis confirment un intérêt moindre des ménages français pour les placements financiers en Bourse, comparés à leurs voisins européens. Dans le patrimoine financier des Français (3 100 milliards d'euros), la part des investissements en Bourse représentait en 2006 un tiers (soit 1 000 milliards d'euros), les dépôts bancaires 920 milliards d'euros et l'assurance-vie 1 125 milliards d'euros. Les investissements en Bourse regroupaient la détention en direct d'actions (155 milliards d'euros), obligations (580 milliards d'euros) et les OPCVM (300 milliards d'euros) ; la détention directe de titres sous forme d'actions était limitée à 5 % du patrimoine financier des ménages en 2006.

Dans sa préface, Bruno Gizard rappelle que si moins de 12 % des Français (6,7 millions) détenaient en 2007 des actions quand 57 % étaient propriétaires de leur logement (enquête TNS Sofres de 2007), un Français sur six souscrit à l'épargne salariale en valeurs mobilières, mais un Français sur deux ne se sent pas assez armé pour choisir un placement financier.

Il y a là **une question d'éducation financière d'intérêt général**. En effet, dès lors que l'entreprise permettrait à ses salariés de souscrire à une offre de produits financiers en encourageant par diverses mesures cet investissement, il semble utile de favoriser les conditions d'une bonne compréhension de ce qui est proposé. Le message nous a paru suffisamment pressant pour être rappelé à nouveau en tête de la partie I.

Une absence de culture boursière ?

Tout aussi préoccupant était le diagnostic porté sur l'utilité de la formation économique minimum dispensée au collège ou lycée : entre les trois quarts et les quatre cinquièmes jugeaient la formation reçue peu utile ou totalement inutile pour répondre aux questions posées dans l'enquête précitée.

Selon Jean-Pierre Pinatton, membre du collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et président du groupe de travail sur

la certification professionnelle des acteurs de marché¹ : « Notre pays souffre d'un manque de culture financière, contrairement au monde anglo-saxon ou asiatique, étant plutôt orienté sur une culture d'intermédiation bancaire. »

J.-P. Pinatton en appelait à faire une **révolution culturelle** en concluant : « Comment expliquer aux Français que le marché est le moyen de faire parvenir à l'entreprise les capitaux dont elle a besoin pour fonctionner ? »

« L'actionnaire, même petit, est celui qui prend le risque de confier son argent à une entreprise dont l'avenir est, en tout état de cause, aléatoire. »

Certaines initiatives ont été prises en ce sens depuis quelques années déjà.

La création de l'**École de la Bourse** en 1995 gérée aujourd'hui par la Fédération française des clubs d'investissement répond à ce besoin.

Plus récemment, la fondation de l'**Institut pour l'éducation financière du public**, en 2005, va dans le même sens. L'IEFP a pour but d'aider chacun à acquérir les bases de connaissances nécessaires pour se sentir plus à l'aise avec les questions financières et pour prendre en toute connaissance de cause les décisions qui le concernent.

Ces deux vecteurs de l'éducation financière ont des sites Internet qui fourmillent d'éléments utiles et de matériaux pédagogiques de qualité pour qui est intéressé par ces sujets.

1. Rapport du groupe de travail présidé à la demande de l'Autorité des marchés financiers par M. Jean-Pierre Pinatton sur la certification professionnelle des acteurs de marché (octobre 2008).

Les clubs d'investissement

Premiers outils de pédagogie boursière, les clubs d'investissement sont nés aux États-Unis en 1898 et furent importés en France en 1966 sous la forme juridique d'une indivision. Ils sont formés, chacun, d'un petit groupe de personnes — de 5 à 20 — qui mettent en commun une épargne de montant peu élevé, placée en valeurs mobilières gérées ensemble, le total des versements annuels ne pouvant excéder 5 500 euros.

La durée de vie d'un club est de 10 ans sans possibilité de prorogation. Son fonctionnement est réglé par des statuts adoptés lors de la constitution du club. Tout membre peut se retirer moyennant préavis.

L'objectif premier d'un club est, avec l'investissement comme support, de familiariser ses membres avec **la pratique des mécanismes boursiers** et financiers. Plus de 2,5 millions d'adhérents ont ainsi appris à gérer un portefeuille de valeurs mobilières. 180 000 membres de 15 000 clubs ont été recensés en 2007. Il existe une Fédération française des clubs d'investissement (FFCI) qui regroupe l'ensemble des mouvements des clubs et leur apporte information et assistance.



CHAPITRE 2

Mais au juste, qu'est-ce que la Bourse ?

Le fait d'exposer en une synthèse d'un seul chapitre la machinerie boursière dans son articulation technique nous a paru de nature à faire ressortir les rôles de la Bourse dans l'économie du pays et à en faciliter ainsi la compréhension. Est évoqué ici le marché des actions. Le marché des obligations, quant à lui, est un marché entre professionnels hors Bourse (marché de gré à gré).

Pour qu'elle puisse jouer immédiatement ses différents rôles dans un domaine aussi sensible que celui des produits financiers, la Bourse se fonde sur un ensemble d'engagements entre tous ses acteurs, que génère une confiance réciproque en vue d'en assurer la bonne fin.

Le socle de cette confiance repose, entre autres éléments, sur une information sincère, sur des règles du jeu connues et admises par tous les acteurs ainsi que sur des marchés sûrs et intègres. À cet égard la réforme introduite en droit français en novembre 2007 par la transposition de la directive européenne « Marchés et instruments financiers » (MIF) renforce le devoir d'information des intermédiaires vers leurs clients et les règles de fonctionnement de marché.

Comme des dysfonctionnements du marché financier sont, malgré tout, toujours possibles, l'intervention d'une autorité publique de régulation indépendante s'imposait ; cette régulation est assurée en France par l'Autorité des marchés financiers (AMF), pièce maîtresse du dispositif de la sécurité financière.

Un marché n'est jamais rien d'autre qu'une structure d'intermédiaires assurant la confrontation de l'**offre** et de la **demande** pour en assurer la négociation. S'agissant des actions, le terme de « marché » recouvre des systèmes électroniques gérés par l'entreprise de marché Nyse Euronext Paris. En mettant en contact les demandes de négociation adressées par les membres de ce marché, Nyse Euronext Paris assure le fonctionnement de ce que l'on appelle communément « la Bourse ».

Seront traités ici :

- le marché primaire et le financement de l'économie ;
- le marché primaire et le marché secondaire ;
- le marché secondaire et la négociation de titres ;
- les actions et les actionnaires ;
- les obligations et les obligataires ;
- les marchés réglementés et les marchés non réglementés ;
- les compartiments du marché boursier : marché comptant, marchés dérivés ; l'état des marchés réglementés ;
- la création d'un « label de valeurs » ;
- l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Marché primaire et financement de l'économie : objet, acteurs et titres émis

■ L'objet

Le marché primaire est au départ de toutes les opérations de Bourse : c'est lui qui est directement consacré au financement :

- des projets d'investissements émanant de l'**État ou des collectivités**, notamment territoriales (régions, départements, villes) ou encore des entreprises de services publics (SNCF, RATP...) : par exemple, créations ou développements d'aéroports, de gares, de ports, de canaux fluviaux, de collèges, de lycées, d'universités, d'hôpitaux, d'ouvrages d'art (ponts, tunnels), etc. ;