

## Les dernières lectures économiques indispensables à votre culture pro

### CRISE FINANCIÈRE OU DE SOCIÉTÉ ? MARC-ALBERT CHAIGNEAU ÉDITIONS BÉNÉVENT

2009, 152 PAGES - 13,50 €

Ce livre, un essai, est court et découpant. Écrit par un ancien avocat d'affaires, il ne manquera pas d'agacer les professionnels de la finance de marché et de la banque.

L'auteur part de quelques fondamentaux : la finance – le prêt, le change et la participation – était au service de l'économie, c'est-à-dire de la production, de la distribution,



de la consommation. Puis vinrent la spéculation et l'exigence d'une rentabilité disproportionnée, auxquelles s'est ajoutée la cupidité des hommes. Pour arriver à ces performances, des artifices ont été utilisés, qui ont conduit aux crises successives et l'économie est devenue au service de la finance.

L'auteur aborde la question de la responsabilité et du risque et affirme que « le comportement déterminant de la crise est une irresponsabilité volontaire et organisée qui concerne l'ensemble de nos sociétés ». À titre d'illustration,

l'auteur indique que l'épargnant qui dépose ses actifs dans des organismes de placement collectif, auprès d'établissements bancaires et financiers, perd son droit de propriété. Et la banque utilise ces capitaux sans vrai contrôle. Ces financiers ont donc tous les avantages de la propriété, sans en avoir les inconvénients, en toute... irresponsabilité. Il s'ensuit une recommandation simple à respecter par les épargnants :

« N'investir que dans ce que l'on connaît. » Une idée simple, mais est-elle réaliste ?

On peut apprécier ou rejeter ce livre, mais il ne laisse pas indifférent. L'essai alterne affirmations définitives et raisonnements séduisants. À retenir, une citation de La Rochefoucauld qui s'applique bien à certains des acteurs de la crise financière en cours : « La vertu n'irait pas si loin, si la vanité ne lui tenait pas compagnie. »

Jean-Yves Léger

### FINANCE - LE NOUVEAU PARADIGME PHILIPPE HERLIN ÉDITIONS D'ORGANISATION, 2010, 208 PAGES - 22 €

Face à un sujet aussi complexe, Philippe Herlin, chercheur en finance et chargé de cours au Cnam, passionné le lecteur averti sur l'évolution nécessaire du modèle théorique de la finance.

Après avoir démonté le modèle classique actuellement enseigné dans les écoles de finance, il explicite toutes



les hypothèses discutables, notamment la validité de la courbe de Gauss. Il s'interroge sur les fondements de la théorie de la finance : hypothèses de rationalité des agents, d'homogénéité des comportements, de continuité des cours de bourse, etc. Pour Philippe Herlin, la crise de 2008 sur les subprimes découle de l'impossibilité de calculer un risque de portefeuille de ces titres selon la loi normale. Cette juste perception des risques manque à la finance, qui n'a pas su s'ouvrir à d'autres concepts mis en avant par B. Mandelbrot, reflétant la loi de puissance et non la loi normale.

Au chapitre IV, l'auteur explique la contamination de l'entreprise par cette finance gaussienne.

Citant le célèbre théorème de Modigliani-Miller, il explique que le fait, pour l'entreprise, de rechercher les capitaux propres ou dettes) les moins chers va la conduire à augmenter son effet de levier, et donc son risque. Cette sous-estimation des risques, liée à une course à la rentabilité des fonds propres,

peut conduire à des restructurations non judicieuses. Par cette analyse, l'auteur montre les procédés peu performants utilisés par les banques ou les hedge funds pour évaluer les *credit default swaps* (CDS).

Insistant sur l'importance de l'apport théorique de la finance comportementale, il nous pose une question essentielle : peut-on encore faire des prévisions ?

Tout analyste financier doit admettre que le problème est moins – dans les cas relevant de l'analyse fractale – de faire une prévision juste que de renforcer sa capacité indépendante à élaborer des prévisions et à construire des scénarios étayés qui couvrent le champ du possible.

En conclusion, l'auteur propose des pistes de régulation pour une croissance durable. Jacques Lereboullet  
Président de la commission  
Déontologie

### LES COMPTES DE GROUPE EN FRANCE (1929 - 1985) ORIGINES, ENJEUX ET PRATIQUES DE LA CONSOLIDATION DES COMPTES

DIDIER BENSADON  
PRESSES UNIVERSITAIRES  
DE RENNES, 2009,  
352 PAGES - 18 €

Même si l'analyse ne va pas au-delà de 1985, voilà un ouvrage qui tombe à point nommé dans le contexte actuel de crise financière sans précédent. La thèse réalisée par Didier Bensadon s'intéresse aux dispositifs

encadrant la comptabilité, qui constituent un élément clef du système financier. La confiance est en effet fondée sur une normalisation censée permettre une réelle appréciation de la rentabilité des entreprises et une comparabilité des états financiers. Or l'obligation de produire des comptes consolidés a représenté un premier pas vers une meilleure information financière sur les groupes de sociétés de plus en plus nombreux.

L'auteur a rassemblé une documentation abondante sur la pratique de la consolidation des comptes et sur son institutionnalisation.

Étudiants, praticiens et chercheurs en histoire ou en gestion trouveront au fil des pages matière à réflexion sur les dispositifs de gestion qui structurent nos sociétés. Didier Bensadon, maître de conférences à l'université Paris Dauphine et chercheur au sein de Dauphine Recherches en management, possède une double formation en gestion et en histoire.

Michèle Hénaff

