
Les Investisseurs Institutionnels : Des Intermédiaires Très Dynamiques Sur les Marchés Financiers.

ZIGHEM Hafida, Maître assistante, classe « A »

Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou

E-mail : zighem.hafida@gmail.com

MATMAR Dalila, Maître de conférences, Classe « A »,

Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou

E-mail : matmar.dalila@gmail.com

Received: Avril 2018

Accepted: Mai 2018

Published: Juin 2018

Résumé:

Les marchés financiers jouent un rôle prépondérant dans la vie économique des agents économiques. A partir des années 1980, une catégorie d'acteurs financiers est devenue très dynamique en l'achat et la vente des titres financiers. Ces acteurs sont *les investisseurs institutionnels*. Ils sont des intermédiaires financiers sur le marché. Leur intervention sur ce dernier ne cesse d'augmenter. Depuis leur arrivée, les différents agents économiques s'orientent vers leurs services et leurs produits financiers. Derrière leur dynamisme, beaucoup de questions se posent, chose qui nous a encouragée d'écrire ce papier.

Mots-clés : Investisseurs institutionnels, marchés financiers, titres financiers, épargne, financement.

الملخص:

تلعب الأسواق المالية دورا رئيسيا في الحياة الاقتصادية للأعوان الاقتصادية. منذ سنة 1980، فئة من الأعوان المالية أصبحت جد نشيطة في شراء وبيع الأوراق المالية المالية. هذه الأعوان هي المستثمرين المؤسساتيين. هم وسطاء ماليون في السوق. عملهم في هذا الأخير في تطور مستمر. منذ وصولهم، مختلف الأعوان الاقتصادية تتجه نحو خدماتهم ومنتجاتهم المالية. وراء كل هذا النشاط، تطرح أسئلة عديدة. الأمر الذي شجعنا على كتابة هذه الورقة.

الكلمات المفتاح : المستثمرون المؤسساتيون، الأسواق المالية، الأوراق المالية، الادخار، التمويل.

Introduction

Au début des années 1980, les pays industrialisés ont connu des changements notables dans leurs systèmes financiers. Un mouvement d'innovations financières et de déréglementations s'est déclenché. Ces deux phénomènes ont permis un développement très important des marchés financiers (et surtout la montée en puissance du marché des actions) et l'apparition de nouveaux intermédiaires financiers non bancaires, chargés de la gestion collective de l'épargne collectée, par différents moyens, pour être placée sur le marché financier. Ces acteurs financiers sont appelés *Investisseurs Institutionnels*. Ainsi, on assiste à une institutionnalisation de l'épargne des ménages accélérée surtout durant la décennie 1990.

Avec l'avènement de ces nouveaux acteurs financiers « les investisseurs institutionnels », ils sont devenus des intermédiaires financiers prépondérants dans le financement de l'économie.

L'objectif de notre article est de mettre en évidence le rôle, de plus en plus important de cet acteur principal du marché financier.

Ainsi, une question se pose : en arrivant sur les marchés financiers, quelles sont les tâches confiées aux investisseurs institutionnels ?

Pour répondre à cette question et mener à bien notre travail, nous nous sommes basées sur une méthodologie descriptive pour clarifier les différents aspects théoriques de ces acteurs de marché et une méthodologie analytique, pour traiter leur rôle majeur sur le marché des titres financiers.

1- Les investisseurs institutionnels, naissance et développement :

De leur apparition à nos jours, les investisseurs institutionnels ne cessent d'évoluer. Dans cette partie, nous abordons des généralités sur ces derniers.

1-1-Définition et objectifs des investisseurs institutionnels :

1-1-1- Définition :

La définition des investisseurs institutionnels diffère d'un auteur à un autre. Selon Lehmann (2011) : « *les investisseurs institutionnels sont des organismes financiers qui collectent des ressources d'épargne qu'ils se doivent de gérer rationnellement, dans des objectifs précis : sécurité, liquidité, rentabilité, régularité des rendements...il s'agit d'opérateurs actifs et influents sur les marchés de titres.* ».

Pour Boulier et Prado (2005) : « *les investisseurs institutionnels sont des établissements ou organismes structurellement excédentaires, généralement dotés de la personnalité morale, qui*

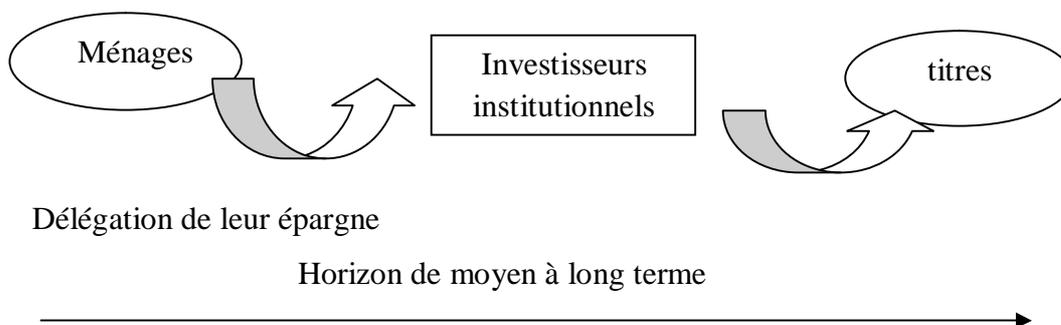
placent régulièrement des capitaux, en ayant de plus en plus recours à la délégation de leur gestion, sur les marchés financiers ou immobiliers. ».

Selon Boubel & Pansard (2004) : « Cette appellation désigne des investisseurs, autres que des individus, qui ont pour fonction d'investir sur les marchés financiers l'épargne collectée auprès des ménages; ils contribuent de ce fait à satisfaire le besoin de financement des entreprises et des Etats. On peut, donc définir les investisseurs institutionnels comme des intermédiaires financiers entre les agents à capacité de financement (ménages, entreprises et autres investisseurs institutionnels) et les agents à besoin de financement (entreprises et Etat) dans l'objectif de faire fructifier l'épargne nationale. ».

Selon Lavigne (2004) : « Si l'appellation Investisseurs Institutionnels regroupe une diversité d'acteurs intervenant sur le marché financier, ces acteurs exercent pourtant un métier identique : celui d'intermédiation financière. En effet, les Investisseurs Institutionnels participent de ce qu'il est convenu de nommer la finance indirecte en mettant en relation des agents à capacité de financement (les ménages) avec les agents à besoin de financement (les entreprises notamment). Leur fonction consiste plus précisément à investir l'épargne des ménages sur le marché financier en acquérant des titres de sociétés avec un horizon de placement de moyen à long terme.

Lavigne schématise la fonction des investisseurs institutionnels comme suit :

Figure n°1 : La fonction des investisseurs institutionnels



Source : LAVIGNE Stéphanie, *L'INDUSTRIE DES FONDS DE PENSION*,

Les Investisseurs Institutionnels américains, L'Harmattan, Paris, 2004, p. 17.

Nous pouvons définir des investisseurs institutionnels comme des intermédiaires qui interviennent sur le marché financier en s'interposant entre les épargnants et les emprunteurs. Leur rôle est de gérer (ou de déléguer la gestion pour un autre organisme) un portefeuille diversifié, que ce soit pour eux ou pour leur clientèle, tout en garantissant une rentabilité optimale.

1-1-2- Objectifs :

L'objectif des investisseurs institutionnels à travers leur mission d'intermédiaire financier est d'assurer un rendement élevé avec un risque bas pour eux et pour le compte de leurs clients en diversifiant le portefeuille géré.

1-2- Les différentes catégories d'investisseurs institutionnels :

Selon Plihon et Ponsard (2002), Boubel et Pansard (2004), Grosjean (2006), les investisseurs institutionnels sont au nombre de trois : les organismes de placement collectifs, les fonds de pension et les sociétés d'assurance. Pour Lavigne (2004), ils sont au nombre de quatre : Les organismes de placement collectifs, les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les *hedge funds*. Pour les autres, ils intègrent d'autres organismes financiers. En ce qui suit, nous présentons, les investisseurs institutionnels les plus dynamiques sur le marché financier.

1-2-1- Les Organismes de Placements Collectifs (OPC) :

Selon Lavigne (2004, p. 17) « *Un organisme de placement collectif (OPC) est un fonds constitué de sommes mises en commun par des épargnants et géré pour leur compte par un gestionnaire professionnel. En contre partie des sommes versées, l'épargnant reçoit des quote-parts de l'ensemble des avoirs du fonds... Les OPC sont chargés de collecter des fonds auprès des ménages, d'entreprises ou d'autres investisseurs institutionnels et de les investir en titres de sociétés.* ».

Pour Boubel et Pansard (2004, p. 5), « *Les organismes de placement collectif (OPC) collectent auprès des épargnants des fonds pour les investir sur les marchés financiers. Chaque déposant est détenteur d'une fraction de portefeuille de l'OPC, au prorata de son apport. Ce type d'institution financière permet à des individus ne disposant pas d'une surface financière importante de détenir un portefeuille d'actifs correctement diversifié.*».

Dénommés, aux Etats-Unis *mutual funds* et Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) en France, ils sont des organismes financiers qui ont pour rôle d'investir sur les marchés financiers, l'épargne collectée en émettant des parts.

En France et selon l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), qui classe les OPCVM selon la nature des fonds gérés, on peut distinguer : les OPCVM monétaires, les OPCVM obligataires, les OPCVM actions, les OPCVM de fonds alternatifs, les OPCVM de fonds à formule et les OPCVM diversifiés.

1-2-1-1- Les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) :

La SICAV est une société anonyme (société par actions) avec, donc, une personnalité morale. Elle émet des actions dont le porteur a le droit de vote au sein des assemblées générales.

1-2-1-2- Les Fonds Commun de Placement (FCP) :

Le FCP est une copropriété de valeurs mobilières sans personnalité morale. Il émet des parts qui ne donnent pas, à son propriétaire, le droit de vote. Le FCP est soumis à une réglementation allégée par rapport à celle appliquée sur les SICAV.

1-2-2- Les fonds de pension (Fonds de retraite) :

Selon Plihon et Ponsard (2002, p. 21), « *Un fonds de pension est une institution financière chargée de collecter, de détenir et d'investir des actifs en vue d'assurer le paiement de prestations futures à ses adhérents.* ».

Selon Lavigne (2004, p. 18), « *Les fonds de pension sont des institutions financières chargées de collecter les cotisations des salariés et des employeurs pour les investir dans des actifs financiers afin d'assurer le versement d'une prestation de retraite aux salariés.* ».

Ainsi, on peut définir les fonds de pension comme des institutions financières qui reçoivent des cotisations auprès des salariés (cotisations salariales) et des employeurs (cotisations patronales) pour les placer sur le marché financier sous forme de titres financiers afin d'assurer aux adhérents à l'âge de retraite, une prestation (pension).

Il existe deux types de fonds de pension : les fonds à cotisations définies et les fonds à prestations définies :

1-2-2-1- Les fonds de pension à cotisations définies :

Les cotisations sont fixées et connues par les adhérents du fonds, par contre, la prestation dépend des fluctuations des cours des titres financiers sur le marché financier. Dans ce cas, c'est le bénéficiaire (l'adhérent) qui supporte le risque financier.

1-2-2-2- Les fonds de pension à prestations définies :

Sont les employeurs qui financent ce type de pensions qui seront versés aux adhérents au moment de la retraite. Cette pension est calculée sur la base du salaire (une fraction) et le nombre d'années travaillées. Elle peut être un pourcentage du salaire ou bien un montant forfaitaire pour chaque année travaillée. Le risque financier doit être couvert par l'entreprise qui doit verser la différence, le cas échéant, au bénéficiaire.

Dans ce cas là, les adhérents connaissent le montant de la prestation fournie par le fonds quand ils seront à la retraite.

1-2-3- Les hedge funds (fonds spéculatifs) :

Un hedge fund (fonds spéculatif), dénommé aussi fonds alternatif, fonds d'arbitrage ou bien fonds de couverture, est une institution de placement qui utilise une gestion dite alternative dans la gestion du portefeuille. Il ne s'adresse pas au large public, par contre, il vise les investisseurs institutionnels et les investisseurs fortunés qui prennent le risque.

1-2-4- Les compagnies d'assurance :

Selon Lavigne (2004, p. 19), « *Les compagnies d'assurance ont une fonction et un horizon temporel différents puisqu'elles offrent des contrats pour protéger les souscripteurs d'un risque de perte financière lié à la réalisation d'un type d'évènement. L'industrie de l'assurance est une industrie de l'incertitude qui garantit contre les conséquences financières des aléas de l'existence... A côté de ces activités, les compagnies d'assurance peuvent développer une activité retraite en proposant soit des produits achetés par les fonds de pension (type rente), soit des contrats d'épargne retraite souscrits par les individus ou encore en agissant comme des gestionnaires externes d'actifs pour les fonds de pension.* ».

Les compagnies d'assurance sont des organismes financiers qui ont pour rôle de conclure des contrats avec des souscripteurs qui ont peur de la survenance d'un risque qui les touche eux même ou bien leur bien.

1-2-5- Les fonds souverains :

Un fonds souverain est un organisme financier qui appartient à l'Etat. Il est chargé de placer l'épargne nationale, résultant de l'excédent de la balance des paiements et du budget, sur le marché financier national ou international sous forme de titres financiers. Son objectif est de préserver la stabilité économique locale.

2- Les facteurs de la montée en puissance des investisseurs institutionnels :

2-1- La globalisation financière (La déréglementation) :

Selon l'idéologue américain Th. Friedman : « Dans le système de la globalisation, tous les pays et les nations sont à un degré ou à un autre, subordonnés aux Etats-Unis » (Grossjean, p. 27).

La déréglementation de l'industrie financière américaine dans les années 1980 a permis la montée en puissance des investisseurs institutionnels qui vont diversifier leurs ressources un peu par tout dans le monde.

La suppression des différents obstacles empêchant la libre circulation du capital financier a donné lieu à la création d'un vaste champ d'intervention pour les investisseurs institutionnels.

2-2- Le mouvement des privatisations des entreprises :

La privatisation d'un nombre important d'entreprises européennes, et en particulier françaises en 1986, qui a donné lieu à une offre de titres financiers très importante suite aux émissions faites par ces entreprises, a favorisé le développement des investisseurs institutionnels notamment, américains, en participant dans leurs capitaux.

2-3- L'importance des déficits publics des pays industrialisés :

L'enregistrement des déficits publics dans les principaux pays industrialisés, vers les années 1980, a permis l'émission d'un emprunt public peu risqué et avec une rémunération élevée et garantie. Ce déficit a, donc, contribué dans le dynamisme des marchés financiers, champs d'intervention des investisseurs institutionnels.

2-4- Environnement fiscal et d'innovations financières :

Les décennies 1980 et 1990 ont été marquées par l'innovation financière ainsi qu'un allègement fiscal des produits financiers dans de nombreux pays (Boubel et Pansard, 2004) ce qui implique une offre importante de produits financiers sur le marché pour le premier cas, contre une demande importante de la part des ménages, pour le deuxième cas.

Selon Boubel et Pansard (2004), le processus d'innovation financière réside dans l'amélioration et souvent la création de service de gestion d'actifs financiers à long terme proposé par les investisseurs institutionnels.

Concernant l'allègement fiscal, il a comme objectif de promouvoir la détention directe et indirecte des valeurs mobilières (l'épargne longue). Selon l'exemple donné par Boubel et Pansard (2004) : « *Ces incitations se sont matérialisées par la création d'enveloppes fiscales (comme les plans d'épargne retraite individuels en vigueur aux Etats-Unis, les IRA – individual retirement account), ou bien par un traitement fiscal préférentiel de produits déjà existants, en l'occurrence l'assurance-vie et les fonds de pension. Dans chaque cas, les incitations fiscales se sont appliquées, soit à l'entrée (via des déductions d'impôts proportionnelles aux sommes placées moyennant l'application d'un plafond), soit lors de la phase d'accumulation des revenus, soit enfin à la sortie du produit...* ».

Ainsi, durant ces deux décennies, on avait assisté à un système fiscal avantageux des produits financiers de longue durée, offerts par les investisseurs institutionnels, dans la plupart des

pays. Chaque pays avait sa propre manière de promouvoir ses produits. En conséquent, les ménages ont recours de plus en plus à ces actifs de long terme.

3- Les investisseurs institutionnels vus comme des intermédiaires financiers :

Un intermédiaire financier est un organisme financier qui s'interpose entre les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement. Traditionnellement, cette tâche était confiée aux banques.

3-1- La différence entre banque et investisseur institutionnel :

Même si sont, actuellement, tous les deux des intermédiaires financiers, mais, des différences notables peuvent exister entre les banques et les investisseurs institutionnels. Ces points de divergences sont résumés dans le tableau suivant :

Figure n° 2 : La différence entre Banque et investisseur institutionnel

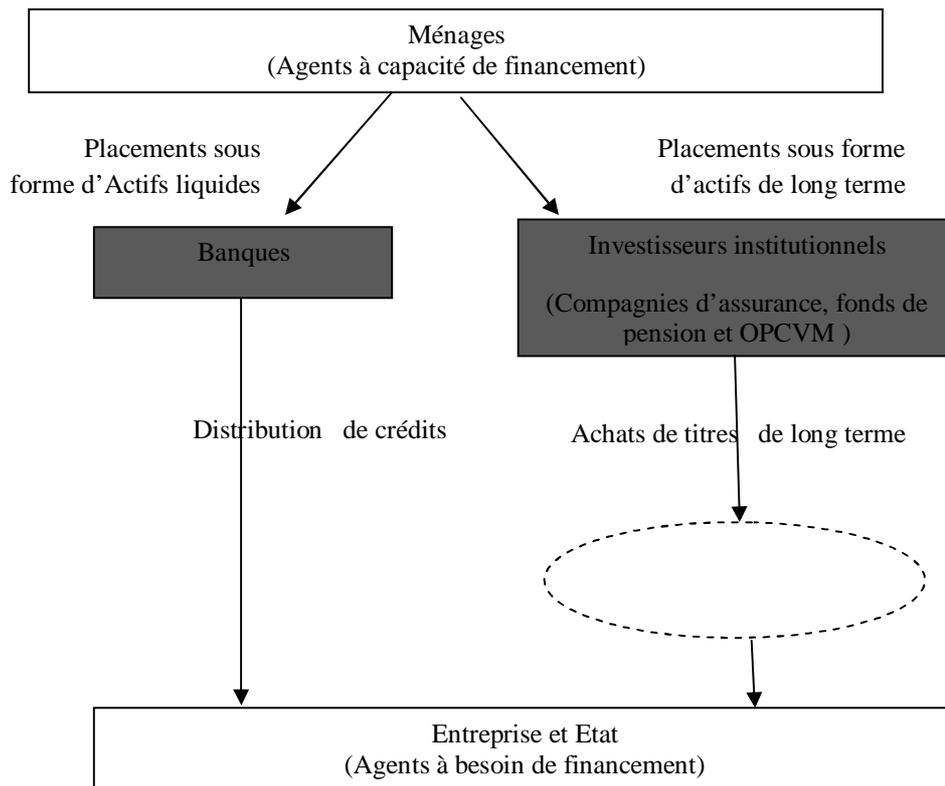
Points de divergences	Banques	Investisseurs institutionnels
Actif	<ul style="list-style-type: none"> - Octroyer des prêts aux agents non financiers d'après les dépôts reçus. - L'actif est composé, en grande partie, de créances non négociables (des crédits accordés). 	<ul style="list-style-type: none"> - Placer sur les marchés financiers l'épargne collectée. - L'actif est composé de titres acquis sur les marchés financiers.
Passif	<ul style="list-style-type: none"> - Les banques se financent largement par des ressources liquides (Pas de risque en capital). 	<ul style="list-style-type: none"> - Passif moins liquide : Engagement à long terme (ex. : contrat d'assurance-vie) ou pas de garantie pour le capital investi (ex. : titres émis par les OPCVM).
Le transfert des fonds	<ul style="list-style-type: none"> - Des actifs liquides servent de support pour l'acquisition de créances illiquides (crédits à moyen ou long terme) 	<ul style="list-style-type: none"> - Passif et actif en adéquation en termes de couple rendement/risque ou de durée.
Service	<ul style="list-style-type: none"> - Service d'assurance de liquidité. 	<ul style="list-style-type: none"> - Service de gestion de l'épargne à long terme.

Source : Compilé de BOUBEL A. et PANSARD F., *Les investisseurs institutionnels*, La Découverte, Paris, 2004, p. 7.

3-2- L'activité des banques et des investisseurs institutionnels :

L'activité de l'intermédiaire financier, que ce soit banque ou investisseur institutionnel, peut être schématisée comme suit, et qui reprend ce qui a été résumé dans le tableau précédent concernant la différence entre la banque et l'investisseur institutionnel :

Figure n° 3 : L'activité des Banques et des investisseurs institutionnels



Source : BOUBEL A. et PANSARD F., *Les investisseurs institutionnels*, La Découverte, Paris, 2004, p. 8.

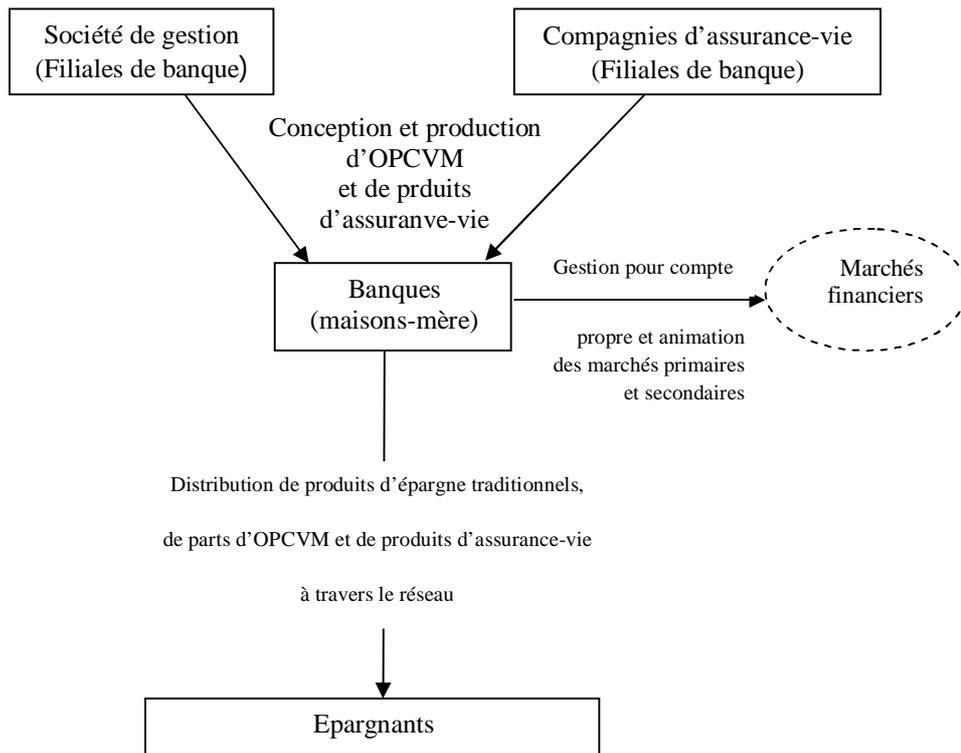
Remarque : Il s'agit d'une présentation schématique de l'activité des banques et des investisseurs institutionnels. En particulier, les banques détiennent, en pratique, à leur actif, parallèlement aux crédits qu'elles ont accordés, un portefeuille de titres d'un montant souvent significatif.

Ce tableau résume bien l'activité des investisseurs institutionnels qui est l'achat et la vente des valeurs mobilières sur le marché financier.

Pour ce qui est de la banque, ce schéma résume son activité traditionnelle qui est la collecte des dépôts des épargnants et l'octroi des crédits aux investisseurs et consommateurs.

Pour ne pas être évincées de la sphère financière et pour faire face à la concurrence des investisseurs institutionnels, les banques ont, à la fin des années 1990, développé leur activité d'intermédiaire financier, pour assurer d'autres tâches en franchissant le marché des titres. Le schéma suivant montre comment les banques ont su diversifier leurs activités :

Figure n° 4 : Un modèle de diversification des activités bancaires



Source : BOUBEL A. et PANSARD F., *Op.cit.*, p. 51.

D'après ce schéma, nous remarquons qu'en plus de l'activité traditionnelle, les banques assurent les mêmes tâches que les investisseurs institutionnels sur le marché financier. Donc, la banque est considérée comme investisseur institutionnel.

Après avoir intégré les activités sur le marché dans les activités de la banque, c'est-à-dire que cette dernière est considérée comme investisseur institutionnel, le tableau suivant visualise la place occupée par la banque et les autres investisseurs institutionnels en jouant le rôle d'intermédiaire financier sur le marché :

Figure n° 5 : La décomposition effective* de l'intermédiation financière (en %, 2001)

	Groupes bancaires	OPCVM indépendants	Compagnies d'assurance et fonds de pension	Total
Allemagne	77,6	0,0	22,4	100
Espagne	94,0	1,3	4,7	100
France	82,0	2,7	15,3	100
Italie	90,7	0,3	9,0	100
Royaume-Uni	46,7	2,2	51,1	100

* C'est-à-dire après prise en compte des activités de gestion d'actifs pour compte de tiers et d'assurance opérées par les banques.

Source : BOUBEL A. et PANSARD F., *Op.cit.*, p. 55.

Nous remarquons que dans les pays européens (Allemagne, Espagne, France et Italie), l'intermédiaire financier ou bien l'investisseur institutionnel le plus dynamique est bien, la banque, à l'inverse des pays anglo-saxons, où le recours est plus important aux fonds de pension.

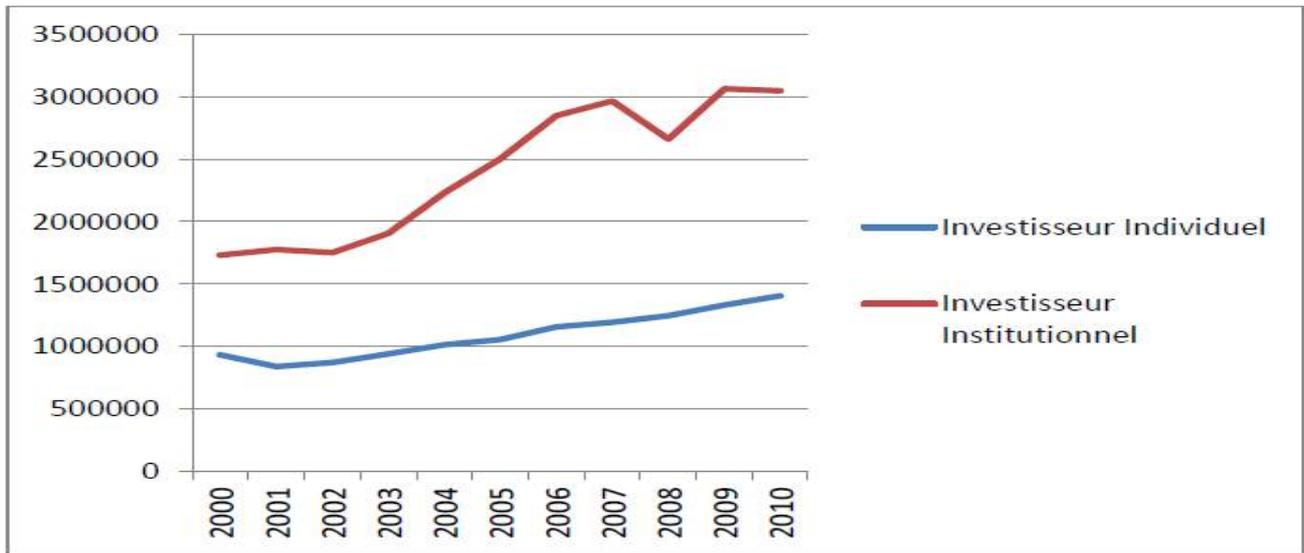
4- Le dynamisme des investisseurs institutionnels sur le marché financier :

4-1- La place des investisseurs institutionnels sur le marché financier :

A partir des années 1980, les pays industrialisés ont assistés à une financiarisation de leurs économies de plus en plus importante. Cela peut être expliqué par le montant global des actifs financiers qui ne cesse d'augmenter, gérés par les investisseurs institutionnels.

Dans ce premier cas, nous prenons le cas de la France, pour montrer la place des investisseurs institutionnels par rapport à l'autre catégorie d'investisseurs concernant la gestion d'actifs financiers :

Figure n° 6 : Montant des actifs financiers gérés par les deux catégories d'investisseurs en France.

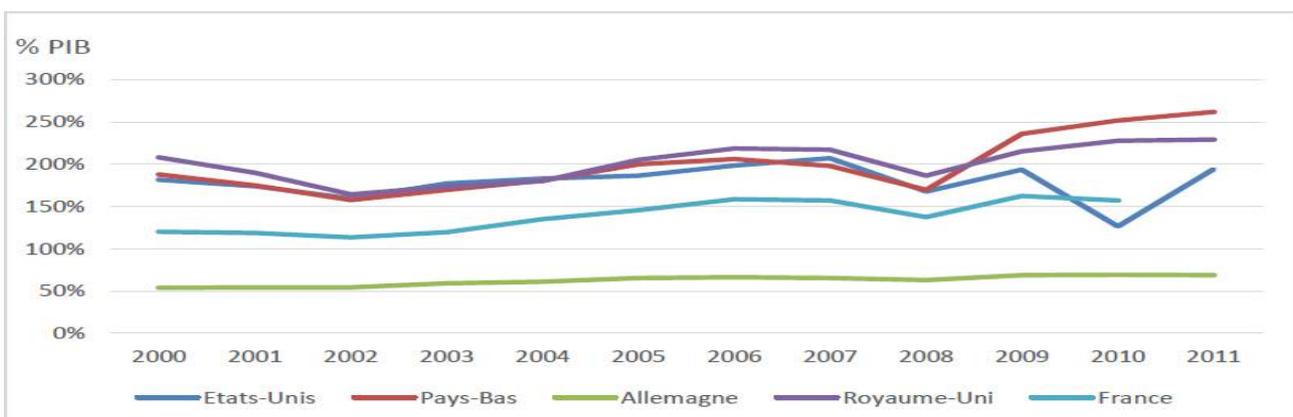


Source : BOUZOUBAA Fatem-Zahra, *Les besoins des investisseurs en informations financières et comptables : Le cas des investisseurs institutionnels*, Option : Gestion et management, Université de Toulouse I Capitole, France, 2015, p. 59.

D'après ce graphique, nous remarquons un écart énorme entre le montant global des actifs financiers géré par les investisseurs institutionnels et celui géré par les investisseurs individuels, et c'est le cas pour tous les autres pays, (environ 3 000 Milliards d'euro pour les investisseurs institutionnels, contre environ 1 400 Milliards d'euro pour les investisseurs individuels en 2010).

Ensuite, nous passons à l'évolution de l'encours global des actifs financiers géré par les investisseurs institutionnels (rapporté à son PIB) au fil du temps :

Figure n° 7: Total des actifs financiers des investisseurs institutionnels en pourcentage du PIB

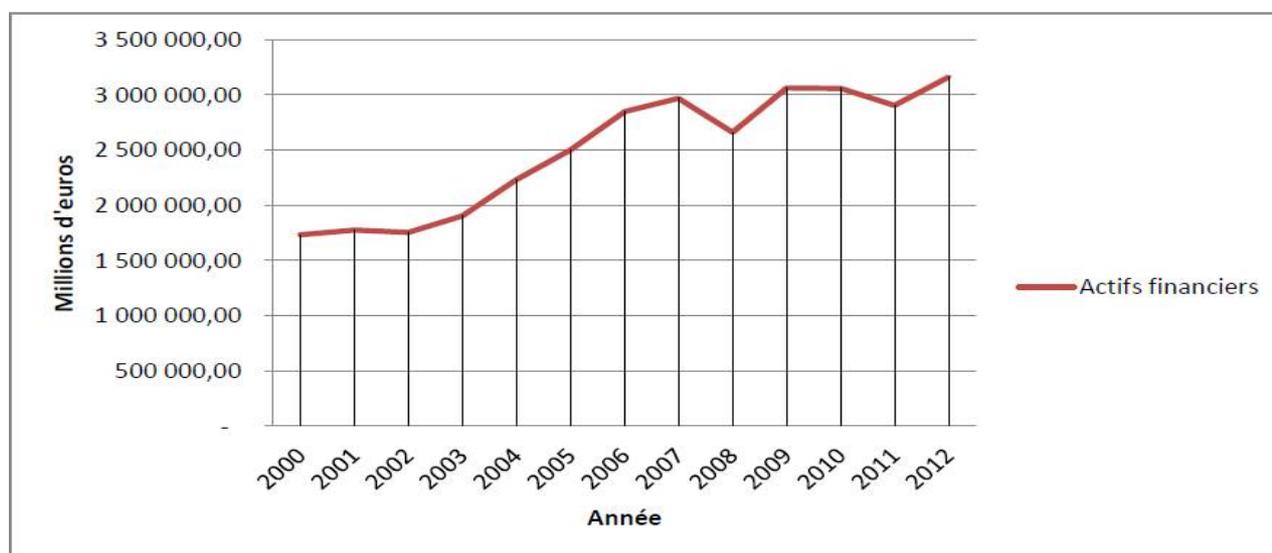


Source : BOUZOUBAA Fatem-Zahra, *Op.cit.*, p. 54.

Nous remarquons que les investisseurs institutionnels anglo-saxons sont très dynamiques par rapport aux investisseurs institutionnels européens. Une évolution constante pour tous les pays jusqu'au 2008, déclenchement de la crise financière mondiale et ses effets néfastes sur tous les marchés financiers interconnectés. Par la suite, sont les investisseurs institutionnels du Pays-Bas, qui deviennent les plus forts.

Nous prenons aussi, le cas français, et donc, l'évolution du montant global des actifs financiers géré par les investisseurs institutionnels français :

Figure n° 8 : L'évolution du montant des actifs financiers gérés par les investisseurs institutionnels en France.



Source : BOUZOUBAA Fatem-Zahra, *Op.cit.*, p. 55.

Selon le graphique, le montant des actifs financiers géré par les investisseurs institutionnels est en évolution constante à l'exception de l'année 2008, où on enregistre un recul notable suite aux conséquences de la crise financière mondiale.

4-2- La composition du patrimoine financier des ménages et des entreprises :

Le tableau suivant montre la composition du patrimoine financier des ménages, dans plusieurs pays européens et anglo-saxons :

Figure n° 9 : La composition du patrimoine financier des ménages (en %)

	Numéraires et dépôts bancaires		Titres*		Actifs offerts par les investisseurs institutionnels		Divers**		Total	
	1991	2002	1991	2002	1991	2002	1991	2002	1991	2002
Allemagne	45,8	35,9	24,1	20,9	23,0	36,1	7,1	7,1	100	100
Espagne	56,7	42,5	21,5	26,7	12,8	27,0	9,0	3,8	100	100
France	32,5	31,7	37,2	25,9	28,0	38,0	2,3	4,4	100	100
Italie	36,8	29,4	51,9	40,9	10,9	29,1	0,3	0,6	100	100
Royaume-Uni	29,1	27,9	17,3	12,2	48,7	56,6	4,9	3,4	100	100
Etats-Unis	24,6	20,3	32,3	28,5	41,3	49,6	1,8	1,5	100	100
Japon	49,4	56,6	23,9	11,4	22,6	29,0	4,1	3,0	100	100

*Actions et autres participations, obligations et titres de créances négociables (TCN).

** Crédits commerciaux et autres comptes à recevoir ou à payer.

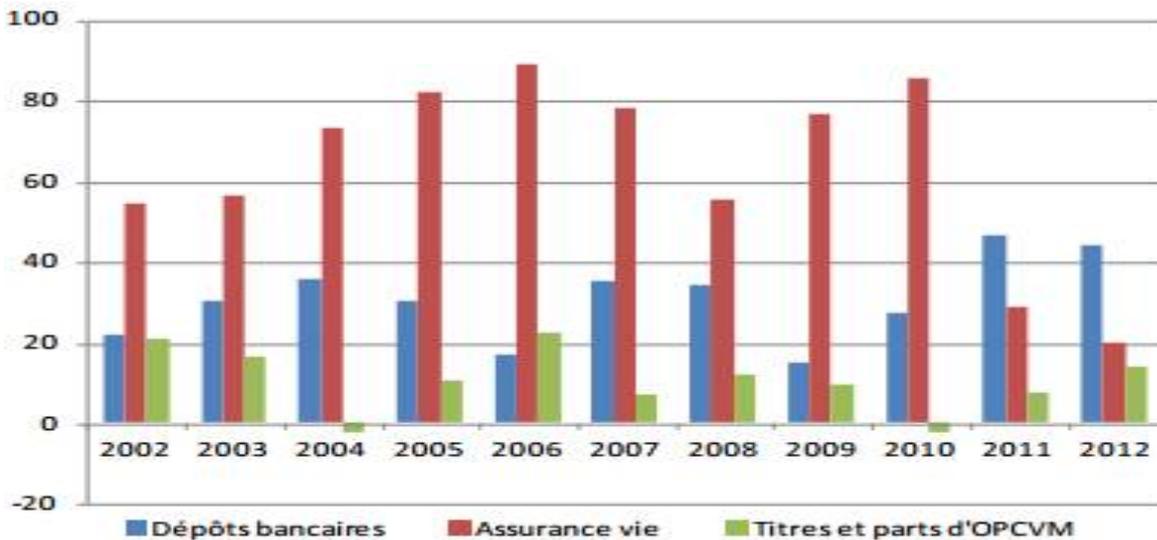
Source : BOUBEL A. et PANSARD F., *Op.cit.*, p. 31.

D'après ce tableau, Il y a un fort recours des ménages aux produits offerts par les investisseurs institutionnels dans les pays anglo-saxons, là où ils apparaissent des pourcentages très importants : Royaume-Uni (56,6 % en 2002, contre 48,7 % en 1991) et aux Etats-Unis (49,6 % en 2002, contre 41,3 % en 1991).

Pour le cas français, les ménages recourent beaucoup plus aux compagnies d'assurance comme le montre le graphique suivant :

Figure n° 10 : Principaux placements financiers des ménages français

(Flux en milliards d'euros)



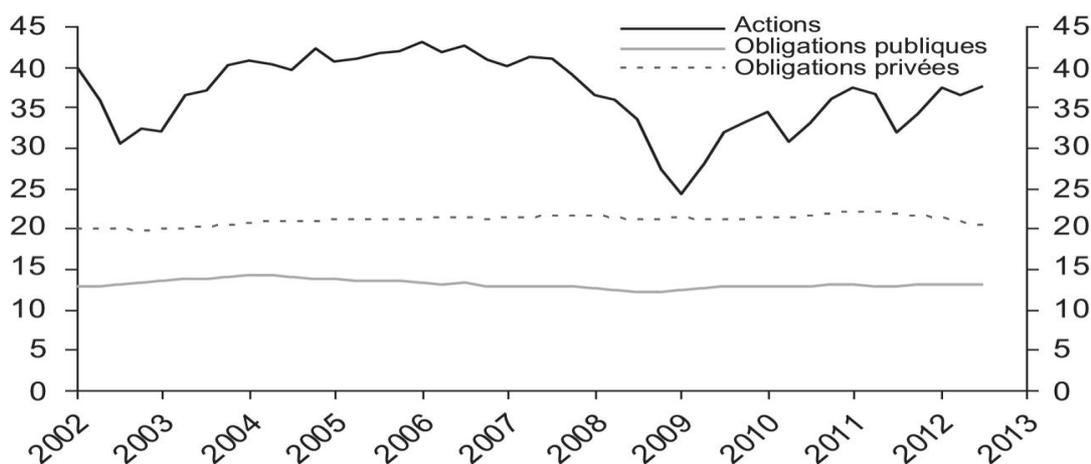
Source : Rapport de la Banque de France, 2013.

Ainsi, il existe trois raisons qui justifient le recours des épargnants aux investisseurs institutionnels. La première est *l'économie d'échelle* réalisée à travers de la gestion d'une masse très importante de l'épargne qui sera placée sous forme d'un portefeuille diversifié de titres financiers. Cette gestion demande des coûts volumineux. Mais, la mise en commun de l'argent des épargnants permet la diminution du coût unitaire (des coûts fixes) des transactions quand le montant global d'actifs financiers augmente. La deuxième raison est que la mise en commun des fonds et la gestion collective de l'épargne permet une diversification satisfaisant du portefeuille, ainsi, une diversification du risque et des zones géographiques permettant d'éviter la faillite de l'organisme gérant l'épargne. La troisième et dernière raison, pour laquelle les épargnants recourent aux investisseurs institutionnels réside dans la notion du coût de participation. Les épargnants individuels n'ont ni le temps ni les compétences nécessaires pour s'investir sur le marché financier. Alors, ils délèguent ça aux investisseurs institutionnels pour bénéficier de leur compétence et de leur savoir-faire.

A tous ces avantages qu'offrent les investisseurs institutionnels aux ménages, on rajoute aussi le système fiscal avantageux offert par l'Etat, montrent bien le recours de plus en plus important aux investisseurs institutionnels.

De l'autre côté, les investisseurs institutionnels jouent, aussi un rôle très important en finançant les entreprises. La figure suivante, montre la part de participation des investisseurs institutionnels dans le capital des entreprises américaines (actions) ainsi que l'encours d'obligations géré :

Figure n° 11 : Etats-Unis : encours d'actions et d'obligations détenues par les investisseurs institutionnels.



Source : ARTUS Patrick, Financement des entreprises par les marchés financiers aux Etats-Unis, Financement des entreprises par les banques dans la zone euro : Que nous a appris la crise ?, *Revue d'économie financière*, p. 192 ;

Nous remarquons d'après, ce graphique, que la part du financement des entreprises (actions) des investisseurs institutionnels est très importante et en évolution continue. En 2009, nous constatons un recul dû à la récession économique causée par la crise financière mondiale de 2008.

Conclusion:

La présence massive des investisseurs institutionnels, en particulier, les fonds de pension et les *mutual funds* (OPC) sur les marchés financiers américains, d'un côté, et du rôle fondamental de l'information offerte par les analystes financiers ou bien les agences de notation pour aider ces investisseurs à prendre la décision d'investissement ont donné lieu à une forte croissance des capitalisations boursières, entre 1990 et 2000. La croissance de la capitalisation boursière du NYSE (*New York Stock Exchange*) a atteint 328,45 % et celle du NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation System*) était de 1057 % (Lavigne, 2004).

Les investisseurs institutionnels jouent un rôle prépondérant, certes, sur le marché financier, que ce pour gérer un portefeuille pour leur clientèle ou pour financer des entreprises. Mais, les conditions doivent se réunir pour accomplir ce rôle. Les informations pertinentes doivent être disponibles pour prendre les meilleures décisions d'investissement. Aussi, l'activité des ces investisseurs doit être réglementée pour éviter que des derniers prennent, excessivement, des risques.

Listes des figures :

Figure n° 1: La fonction des investisseurs institutionnels

Figure n° 2 : La différence entre Banque et investisseur institutionnel

Figure n° 3 : L'activité des Banques et des investisseurs institutionnels

Figure n° 4 : Un modèle de diversification des activités bancaires

Figure n° 5 : La décomposition effective* de l'intermédiation financière (en %, 2001) p.

Figure n° 6 : Montant des actifs financiers gérés par les deux catégories d'investisseurs en France.

Figure n° 7 : Total des actifs financiers des investisseurs institutionnels en pourcentage du PIB

Figure n° 8 : L'évolution du montant des actifs financiers gérés par les investisseurs institutionnels en France.

Figure n° 9 : La composition du patrimoine financier des ménages (en %)

Figure n° 10 : Principaux placements financiers des ménages français

Figure n° 11 : Etats-Unis : encours d'actions et d'obligations détenues par les investisseurs institutionnels.

Bibliographie :

1. AGLIETTA Michel & RIGOT Sandra, *Crise et rénovation de la finance*, Odile Jacob, Paris, 2009.
2. ARTUS Patrick, Financement des entreprises par les marchés financiers aux Etats-Unis, Financement des entreprises par les banques dans la zone euro : Que nous a appris la crise ?, *Revue d'économie financière*, p-p. 189-196.
3. BEN M'BAREK Noura, Les facteurs explicatifs de la passivité ou de la neutralité des investisseurs institutionnels vis-à-vis du contrôle des firmes de leurs portefeuilles, Laboratoire Orléanais de Gestion, Document de recherche n° 2001-06, Institut d'administration des entreprises, Faculté de droit d'économie et de gestion, Orléans, 2001.
4. BERTHOZ Alain, *La décision*, Odile Jacob, Paris, 2003.
5. BOUBEL Aurélie & PANSARD Fabrice, *Les investisseurs institutionnels*, La Découverte, Paris, 2004.
6. BOULIER Jean-François & PARDO Carlos, Mini guide de la gestion pour compte de tiers ou ce que vous avez toujours voulu savoir sur la gestion d'actifs, *Revue d'économie financière* 79 : 35-60, 2005.
7. BOUZOUBAA Fatem-Zahra, Les besoins des investisseurs en informations financières et comptables : Le cas des investisseurs institutionnels, Option : Gestion et management, Université de Toulouse I Capitole, France, 2015.
8. COLMANT Bruno, GILLET Roland & SZAFARZ Ariane, *Effizienz des marchés, Concepts, bulles spéculatives et image comptable*, LARCIER, Bruxelles, 2003.
9. EL MEKKAUI-DE FREITAS Najat, *Fonds de pension et marchés financiers*, L'Harmattan, Paris, 1999.
10. GROSJEAN Philippe, *Fonds de pension et marchés financiers internationaux*, E.J.A, Paris, 2006.
11. HASSINE TADLAOUI Faïza, *L'information économique et financière et le processus de prise de décision*, Rabat Net Maroc, Rabat, 2006.
12. HILLAIRET Caroline and JIAO Ying, *Portfolio Optimization with Different Information Flow*, ISTE PRESS, UK, 2017.
13. KONTE Mamadou, Investisseurs et marchés financiers : du comportement des agents à la formation du prix d'équilibre, thèse de doctorat, Université Panthéon-Sorbonne, Paris I, 2010.
14. LARDIC Sandrine & MIGNON Valérie, *L'effizienz informationnelle des marchés financiers*, La Découverte, Paris, 2006.
15. LAVIGNE Stéphanie, *L'INDUSTRIE DES FONDS DE PENSION, Les Investisseurs Institutionnels américains*, L'Harmattan, Paris, 2004.
16. LEHMANN Paul-Jacques, *Economie des marchés financiers*, De Boeck, Paris, 2011.
17. MALECOT Sylvie, *MARCHES OBLIGATAIRES*, RB Edition, Paris, 2016.
18. PLIHON Dominique & PONSSARD Jean-Pierre, *La montée en puissance des fonds d'investissements*, La documentation Française, Paris, 2002.
19. POMEROL Jean-Charles, *Décision et Action*, Lavoisier, Paris, 2012.
20. Rapport de la Banque de France, 2013.
21. SWENSEN David, *GESTION DE PORTEFEUILLES INSTITUTIONNELS*, MAXIMA, Paris, 2009.