

« Le vrai coût de cette crise d'origine bancaire, c'est 25 points de dette publique en plus et c'est 3 points de chômage qu'on aurait pu s'éviter. »

Christophe Nijdam, AlphaValue

Le Nouvel Economiste, 27/01/2011

A propos du rôle de la "Value at risk" dans le naufrage des banques

"Les simulations probabilistes à base de VaR (value at risk) sont particulièrement dangereuses car elles ont pour prétention de prédire des niveaux de pertes basées sur une loi statistique de distribution normale. Autant cette loi peut s'appliquer à des domaines mécanistes comme la physique et la chimie, autant vouloir l'appliquer au domaine de la psychologie irrationnelle des acteurs de marché est une hérésie. Les dirigeants de banque se sont dit que grâce à des outils comme la VaR, ils contrôlaient le risque au cordeau. Résultat, ils ont pris beaucoup plus de risques que par le passé pour découvrir avec effroi qu'ils ne maîtrisaient plus rien du tout dans le cadre de cette crise, et que la soit-disante diversification s'était retournée en corrélation des marchés.

Par exemple, **le côté absurde de la « VaR de portefeuille »**, c'est qu'elle laisse entendre que l'accumulation de risques individuels réduit le risque global. Cela s'illustre au mieux par le raisonnement suivant : le risque qu'il y ait une bombe dans un avion est de un sur un million, le risque qu'il y ait deux bombes dans un avion est de un sur cent milliards. Conclusion, pour diminuer les risques, emmenez votre propre bombe la prochaine fois que vous prendrez l'avion..."

Christophe J. Nijdam, Alpha Value (Extrait du chat sur *Challenges.fr*)

Le Nouvel Economiste, 16/07/2009

Sans détours

“Procéder à un stress test, c’est simuler un incendie de forêt sur un PC, en pleine canicule et par fort mistral, pour en conclure qu’on peut relâcher les pyromanes. Il vaudrait mieux arrêter de jouer avec le feu.”

Christophe J. Nijdam, Alpha Value, cité par *Challenges*

Le Nouvel Economiste, 09/07/2009

“Vendre un Credit Default Swap (CDS, assurance-crédit) à un hedge fund qui n'a pas le risque de défaut sous-jacent en portefeuille (emprunt obligataire ou créance sur l'entreprise en question) revient à vendre à un pyromane une police d'assurance-incendie sur la maison de son voisin : autant lui donner en prime la boîte d'allumettes et le jerrycan d'essence...”

Christophe J Nijdam, associé-gérant CapitalAction.

Le Nouvel Economiste, 12/03/2009

Sans détours

“The sweet irony of history : 20 years after the fall of the Berlin Wall, Poutine is able to brag about the fall of Wall Street in Davos”

Christophe J. Nijdam, associé-gérant CapitalAction

Le Nouvel Economiste, 05/02/2009

Sans détours

“Comme il y a eu en géo-politique un “avant” et un “après” 11 septembre 2001, il y aura en géo-économie un “avant” et un “après” 12 septembre 2008”

Christophe J. Nijdam, dans *CapitalAction*, à propos de la faillite de Lehman Brothers

Le Nouvel Economiste, 06/11/2008

Peut-on désigner les responsables de la crise ?

(25/09/2008)



Pour tenter de mettre fin à ces dérives, il faut appliquer la loi de la mafia : *punish one, teach one hundred* ! C'est ce que vont faire les Américains qui disposent de la redoutable loi Rico, déjà utilisée contre le roi des junk bonds, Michaël Milken, à la fin des années 1980. En France, on se contentera sans doute d'une tape sur la main.

Christophe J. Nijdam

La Tribune, 26/09/2008

Une régulation des hedge funds en trompe-l'œil

(13/5)

« L'argument avancé par les hedge funds pour s'éviter la régulation (à savoir "la régulation n'a pas empêché les banques d'échapper à la crise") est un raisonnement non seulement spécieux mais également dangereux pour la collectivité. C'est comme si on prônait de ne plus rendre obligatoire le port de la ceinture de sécurité, sous prétexte qu'il y a encore des morts dans les accidents de voiture... »

Christophe J. Nijdam

La Tribune, 15/05/2008

Sans détours

“Il faut arrêter avec un système financier qui marche sur la tête et qui perd de vue sa finalité.”

Nicolas Sarkozy, AFP

“La taille de la pizza ne dépend pas de la façon dont on la découpe.”

Miller & Modigliani*, à propos de la structure financière de l'entreprise et du rôle de la dette qui ne crée pas de valeur. (*Prix Nobel d'Economie 1985.)

Et

“Quelle que soit la façon dont on découpe la pizza, une pizza avariée reste... avariée.”

Christophe J. Nijdam, dans *Capital Action*, à propos de la titrisation, à l'origine de la crise des SubPrime

“Il y avait un fond de vieux communisme dans ce libéralisme à la sauce des subprimes. On peut résumer ainsi, et en caricaturant à peine, le système qu'ils ont échafaudé : individualisation des profits, et collectivisation des risques, donc des pertes. Ils empochent et nous payons des lors que nous ne sommes ni banquiers ni golden boys.”

Franz-Olivier Giesbert, *Le Point*

Le Nouvel Economiste, 31/01/2008

La polémique enfle sur la pertinence du fonds jumbo

(22/10)

« Appelons un chat, un chat... Cette nouvelle idée d'un fonds jumbo destiné à reprendre certains actifs subprimes n'est qu'une remise au goût du jour du vieux concept « good bank, bad bank », utilisé pour se défaire de certains prêts à l'Amérique latine au milieu des années 80. Ou encore plus récemment en France, la création du CDR au milieu des années 90 pour le sauvetage du Crédit Lyonnais. On sait pourtant bien que seule une bonne purge permet de nettoyer une tuyauterie bouchée de façon beaucoup plus efficace et durable qu'une dérivation temporaire. Si l'on veut sortir plus vite de cette « crise du crédit », il serait souhaitable que les acteurs qui ont parié (et perdu) assument leurs pertes comme des adultes, sans aller pleurnicher dans les jupons des banques centrales. Sinon, cela pourrait être pire la prochaine fois. »

Christophe J. Nijdam

La Tribune, 23/10/2007

La crise financière sonne-t-elle la fin des opérations de LBO ?

(06/09)

« Certains ont confondu : leur intelligence avec l'empilement des effets de levier de la dette « shootée » aux produits dérivés – quand l'effet de levier s'inverse, le retour du bâton se transforme en effet de massue... ; la création de richesse avec le transfert de richesse, voire la captation, au profit d'un petit nombre (managers des LBO en série, sociétés de gestion des fonds de Private Equity, banques d'affaires). »

Christophe J. Nijdam

La Tribune, 10/09/2007

La collectivité paie les pots cassés

« Certains défendent que le contrôle informel effectué par les banques sur leurs clients hedge funds, via leurs emprunts, serait suffisant pour éviter le risque systémique. Si c'était le cas, laissons-les s'autoréguler. D'autres arguent que, sous le carcan de la régulation, les hedge funds ne seraient plus en mesure de gagner autant d'argent. C'est donc reconnaître implicitement l'existence d'un effet d'aubaine – ou d'enrichissement sans cause – par l'absence de régulation. Ne pas vouloir réguler les hedge funds, c'est jouer à pile ou face avec le système financier mondial, mais avec des règles pipées : pile, les hedge funds empochent le jackpot, et face la collectivité paie les pots cassés. La banque centrale, prêteur de dernier recours, se retrouve de facto engagée à assurer la liquidité en cas de crise pour éviter l'effondrement du système (crise LTCM en 1998). Ce qui incite les hedge funds à prendre d'autant plus de risques. Ce n'est plus socialement acceptable. »

Christophe Nijdam,
Paris

La Tribune, 30/01/2007

Ralentissement temporaire

« Récession aux États-Unis, hausse des taux en Europe et les premières défaillances dans les « LBO en série » pourraient servir de catalyseur au ralentissement temporaire des fusions-acquisitions en 2007.

Christophe Nijdam,
à Paris

La Tribune, 06/12/2006

« Il y a un proverbe batave qui dit : Quand le prix du fumier augmente, c'est que le marché commence à sentir mauvais » (à propos de la bulle immobilière, citation dans l'émission *Blog 6* sur la chaîne de télévision M6 le 28/09/2005)

From France: Proudly An "Anti-Bush Pro-American"

John Rossant's Commentary, "The real war is France vs. France" (International Business, Oct. 6), misses one essential point: One can be both "pro-American" and "anti-Bush Administration." I have been a subscriber to *BusinessWeek* for 24 years, both in France and in the U.S., where I studied and worked as a professional for 10 years. I have always deeply admired this beautiful nation of yours, which is, without any doubt, the best democracy in the world.

The current Bush Administration is, however, doing a disservice to the nation with the Iraq invasion, setting back the country in the worst years of worldwide anti-Americanism since the Vietnam war. Thus, you have a third category of French people, besides the "anti-Americans" and the "anti-anti-Americans": the "anti-Bush pro-Americans" to whom I proudly belong. I am sure you'll catch the nuance here, a little bit like being "anti-Saddam pro-Iraqis."

BusinessWeek, 27/10/2003