

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

G20 commercial à Shanghai
Mobilisation face
à la poussée des
protectionnismes **PAGE 19**



SMI 8037.94	DOW JONES 18146.74
8060	18200
8015	18080
7970	17960
7925	17840
+0.93%	+1.40%

LE LABORATOIRE AMÉRICAIN HYPER-ACTIF

Fin programmée des médecins

PAGES 6

LÉGISLATION ANTI-TABAC EN URUGUAY
Philip Morris relativise sa défaite

PAGE 21

LE BREXIT ET LES MARCHÉS ACTIONS
Focus sur entreprises gagnantes

PAGE 11

OFFENSIVE DANS LA PRESSE DOMINICALE
Les CEO d'UBS et CS s'expliquent

PAGE 5

LA CHRONIQUE DE BRUNO BERTEZ
Prêt pour un nouveau Big Short

PAGE 12

NANT DE DRANCE (BARRAGE D'EMOSSON)
Conclusion d'un crédit consortial

PAGE 6

CONTENTIEUX MULTIPLES EN MER DE CHINE
Arbitrage très attendu demain

PAGE 22

PRODUITS STRUCTURÉS
Le rendez-vous du lundi

PAGE 13

Nouvelle cible de la gauche européenne



JOSÉ MANUEL BARROSO. L'ancien président de la Commission européenne fait l'objet d'une campagne de dénigrement d'une rare violence emmenée par les gauches française et portugaise depuis l'annonce qu'il travaillerait pour Goldman Sachs. **PAGE 21**

AGEFI
.com



L'actualité en continu sur
www.agefi.com

" L'INTELLIGENCE ÉCONOMIQUE EN DIRECT "

L'investment banking suscite une méfiance plutôt inhabituelle

Le cas Credit Suisse reflète un rejet général portant jusqu'aux groupes bancaires américains. Thiam ou pas Thiam.

CHRISTIAN AFFOLTER

Le président exécutif Tidjane Thiam n'y est probablement pas pour rien, mais pas pour tout non plus. Les banques européennes qui ont maintenu une activité importante dans l'investment banking sont celles qui ont subi les pertes de valorisation les plus dramatiques depuis le début de l'année. Le cas Credit Suisse en est juste une bonne illustration, le titre étant descendu en dessous de 10 francs la semaine dernière. Comme pour Deutsche Bank, les doutes sont surtout liés à une ca-

pitalisation jugée trop faible. La valorisation se situe en dessous de la valeur comptable pour Credit Suisse. Deutsche Bank et Barclays évoluant encore plus bas. UBS, qui s'est désengagé plus rapidement, s'est sensiblement moins déprécié. Le titre peut faire valoir un rapport prix/valeur comptable nettement plus élevé. Selon des rumeurs persistantes à Zurich, il y aurait encore beaucoup d'air dans le bilan de Credit Suisse, même après la correction de goodwill lié à l'acquisition de la banque d'investissement américaine Donaldson Lufkin Jen-

rette intervenue à la fin de l'année dernière.

Le problème semble surtout porter sur les acquisitions de gestionnaires alternatifs dans la gestion d'actifs. Mais la préférence accordée aux établissements profilés dans le private banking, ou même la banque de détail, ne relève pas seulement des risques et des fluctuations moins élevées que dans l'investment.

Une étude de PricewaterhouseCoopers parue en mars et basée sur des données de 2014 met en évidence que l'investment banking sur les marchés mondiaux a

actuellement le profil le moins favorable. Il utilise le levier le plus élevé, pour dégager le rendement sur capital le plus faible. Le private banking et la banque de détail sont déjà nettement meilleures, dans un classement emmené par la gestion d'actifs. Ces analyses suggèrent aussi que le phénomène n'est pas spécifiquement européen, mais qu'il concerne également des grandes banques de Wall Street. Citigroup, Morgan Stanley et Bank of America se négocient aussi en dessous de leur valeur comptable. **PAGE 5**

NOUVEAU MANDAT AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE FUNDIM

L'extension sur toute la Suisse

MANUEL LEUTHOLD. Le gestionnaire lausannois de fonds immobiliers orienté développement a fait appel au président de Compenswiss à l'occasion du lancement de son deuxième fonds Realitum visant à générer une plus-value grâce à ses compétences spécifiques pour faire avancer des projets. Entretien. **PAGE 4**



ÉDITORIAL MARJORIE THÉRY

Apple Pay n'est pas incontournable

A chaque implémentation sur un nouveau marché, comme en Suisse il y a quelques jours, Apple Pay est en général perçu comme un rouleau compresseur fatal qui laissera les banques au bord de la route. Il est pourtant impossible de dire aujourd'hui si Apple réussira à s'imposer dans les paiements. Non parce que la taille critique ou la compatibilité avec les réseaux existants ne sont pas suffisantes, ni par manque de notoriété ou de crédibilité...

C'est surtout parce qu'il n'y a pas véritablement d'innovation majeure, ni d'avantage financier ou technique décisif. Et que les banques ont pour la plupart la capacité d'y répondre.

Apple Pay s'appuie finalement sur des opérateurs de paiements existants plus qu'établis, les banques et émetteurs de cartes. Un système totalement atomisé à l'échelle internationale. UBS, qui est la plus grande banque de Suisse, n'est pas Apple Pay-compatible, pas plus que le réseau de cartes de débit Maestro. Même si cela peut évoluer. La technologie utilisée n'est pas non plus nouvelle (NFC), et de loin pas adoptée par tous les commerçants (sans parler des banques).

Ce qui pourrait en plus enrayer le développement d'Apple Pay? Les frais. Ceux des

émetteurs de cartes de crédit pour l'utilisateur final, qui ont encore augmenté ces derniers mois en Suisse. Ensuite les frais que ponctionne Apple aux intermédiaires, banques et commerçants. Sous une apparence gratuite (pour l'utilisateur) en achetant avec Appel Pay, le coût total est ainsi plus élevé qu'avec du cash ou une carte de débit. C'est tout simplement moins économique au sens macro du terme.

Les commissions d'Apple (dont le montant officiel n'est pas connu) seront certainement le déclencheur d'une contre offensive plus massive des banques, qui voient encore leurs marges s'éroder. On peut être un aficionado d'Apple et constater que de nombreux systèmes nationaux sont à la fois plus avantageux pour les banques, les clients ou les commerçants.

Les banques ont la capacité de riposter, pour peu qu'elles se coordonnent pour obtenir le plus large impact possible. Partout où il y a Apple Pay, il y a des concurrents. La révolution viendra certainement des transactions en temps réel et de banque à banque. De nombreuses banques travaillent sur ces projets, par exemple avec les technologies blockchain. Reste à les déployer. Avant qu'Apple (ou un autre «externe») finisse par s'imposer. ■

Les voitures anciennes comme classe d'actifs

Les valorisations ont progressé de plus de 450% en dix ans. L'effet refuge fonctionne un peu comme dans l'art.

PIERRE-YVES AUGSBURGER*

En 2015, les classic cars ont fait la une des magazines de par leurs prix records lors de grandes ventes aux enchères. Citons la Ferrari 250 GT SWB California Spider, de la Collection Baillon, ayant appartenu à Alain Delon et qui a dépassé toutes les attentes en termes de prix avec un montant de 14.2 millions d'euros. La hausse s'est aussi emparée des voitures sportives des années 1980 avec, en tête, Porsche et Ferrari.

D'après le Knight Frank Luxury Investment Index, les classic cars ont vu leur prix progresser de 467% entre 2006 et 2016. Relevons aussi que Knight Frank parle bien d'asset class dans son tableau. Nous aimerions tout d'abord apporter une définition du terme classe d'actifs et examiner ensuite si nous pouvons raisonnablement parler de classe d'actifs dans le domaine des voitures anciennes.

En finance classique, une classe

d'actifs est un ensemble de valeurs présentant des caractéristiques similaires, de façon cohérente et similaire et étant soumis à des lois et à une régulation stables. Traditionnellement, nous avons en gestion de portefeuille 5 classes d'actifs: les actions, les obligations, le cash, l'immobilier et les matières premières. Une classe d'actifs est aussi supposée refléter des caractéristiques relativement proches au niveau du couple risk/return. En résumé, nous pourrions aussi classer les actifs en actifs financiers et actifs tangibles. Les voitures anciennes feraient alors partie des actifs tangibles au même titre que l'immobilier, l'art, etc...

En finance et en gestion de portefeuille, il est utile de travailler avec des classes d'actifs, afin de mesurer, par exemple, les performances, le risque et la corrélation d'une classe d'actifs par rapport à une autre. **SUITE PAGE 2**

* Fuchs Group, Genève.



9 771421 948004 10028