

# Les leçons des *subprimes*

**D**u 31 décembre 2006 au 11 novembre 2007, les valeurs suivantes ont évolué en bourse avec beaucoup de contraste. D'un côté, Nestlé: +27.14% et UBS: -28.50%. Le Swiss Performance Index réalise sur la même période une performance de -1.30%. Ces trois valeurs démontrent que la perception d'un investissement boursier diffère totalement de la réalité de chacun et que des gestions actives ont de quoi «tirer leur épingle du jeu».

Au prix du jour, une action UBS rapporterait du 4,1% de rendement sur la base du dernier dividende, contre 0,02% pour une action Nestlé. Les deux entités sont des entreprises commerciales avec des risques spécifiques. La dernière poursuit une croissance à long terme, en ligne avec la croissance économique mondiale. UBS est plus fragile, car exposée

**L'INVITÉ**  
**OLIVIER FERRARI**  
CONINCO ADVISORY SA

à toutes les spéculations de l'économie.

Le cas du krash de la dette hypothécaire américaine - celle des *subprimes*, des garanties de crédit - est représentatif des limites de l'investissement, des

limites pour les établissements financiers à la recherche de profits maximaux pour satisfaire la bourse, les analystes financiers et les actionnaires. Les ménages américains sont les plus endettés du monde. Avec la spéculation de l'immobilier, chaque augmentation de valeur a ouvert une capacité de crédit supplémentaire qui a été utilisée pour des dépenses courantes, sans contre-valeur en capital.

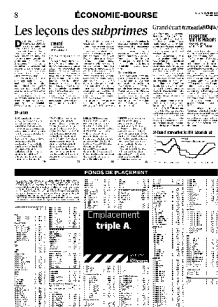
Du côté des banques, ces crédits additionnels ont été «trisés», puis proposés au marché au travers d'instruments financiers divers, afin de répondre à une demande de plus en plus importante du «public» de disposer d'alternatives d'investissement innovantes et de générer de nouvelles opportunités de commissions. L'incapacité des ménages américains à régler leurs dernières échéances de prêts a conduit à revoir les limites des garanties. Les bourses chutent, les profits des banques sont fortement entamés à court terme. Les pertes enregistrées sont abyssales. Dans ce marasme automnal, une bonne répartition des portefeuilles permettra de réduire l'impact d'une nouvelle baisse conjoncturelle des actions.

La prochaine alerte pourrait venir de l'Asie. L'effet Jeux

olympiques de Pékin 2008 est toujours positif. Cependant la croissance effrénée de toute cette région devra immanquablement enregistrer elle aussi un ralentissement. Gageons que d'ici là, l'Amérique et l'Occident auront retrouvé des couleurs et que les banques n'auront pas transféré les risques américains sur de futures potentielles illusions asiatiques...

## Crise anticipée

Une consolation: pour une fois les fonds de pension ne font pas la une des médias et ne sont pas dans ce marché, sous réserve d'exceptions et à l'exclusion de leurs possessions en actions de banques. Bien au contraire, il ressort qu'au travers de divers investissements alternatifs de *hedge funds*, la crise de la dette américaine avait été anticipée depuis novembre 2006. ■



# Les leçons des *subprimes*

**D**u 31 décembre 2006 au 11 novembre 2007, les valeurs suivantes ont évolué en bourse avec beaucoup de contraste. D'un côté, Nestlé: +27.14% et UBS: -28.50%. Le Swiss Performance Index réalise sur la même période une performance de -1.30%. Ces trois valeurs démontrent que la perception d'un investissement boursier diffère totalement de la réalité de chacun et que des gestions actives ont de quoi «tirer leur épingle du jeu».

Au prix du jour, une action UBS rapporterait du 4,1% de rendement sur la base du dernier dividende, contre 0,02% pour une action Nestlé. Les deux entités sont des entreprises commerciales avec des risques spécifiques. La dernière poursuit une croissance à long terme, en ligne avec la croissance économique mondiale. UBS est plus fragile, car exposée

**L'INVITÉ**  
OLIVIER FERRARI  
CONINCO ADVISORY SA

à toutes les spéculations de l'économie.

Le cas du krash de la dette hypothécaire américaine - celle des *subprimes*, des garanties de crédit - est représentatif des

limites de l'investissement, des limites pour les établissements financiers à la recherche de profits maximaux pour satisfaire la bourse, les analystes financiers et les actionnaires. Les ménages américains sont les plus endettés du monde. Avec la spéculation de l'immobilier, chaque augmentation de valeur a ouvert une capacité de crédit supplémentaire qui a été utilisée pour des dépenses courantes, sans contre-valeur en capital.

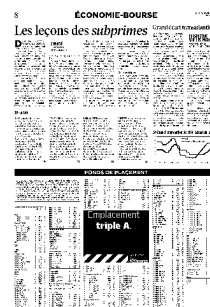
Du côté des banques, ces crédits additionnels ont été «tirisés», puis proposés au marché au travers d'instruments financiers divers, afin de répondre à une demande de plus en plus importante du «public» de disposer d'alternatives d'investissement innovantes et de générer de nouvelles opportunités de commissions. L'incapacité des ménages américains à régler leurs dernières échéances de prêts a conduit à revoir les limites des garanties. Les bourses chutent, les profits des banques sont fortement entamés à court terme. Les pertes enregistrées sont abyssales. Dans ce marasme automnal, une bonne répartition des portefeuilles permettra de réduire l'impact d'une nouvelle baisse conjoncturelle des actions.

La prochaine alerte pourrait venir de l'Asie. L'effet Jeux

olympiques de Pékin 2008 est toujours positif. Cependant la croissance effrénée de toute cette région devra immanquablement enregistrer elle aussi un ralentissement. Gageons que d'ici là, l'Amérique et l'Occident auront retrouvé des couleurs et que les banques n'auront pas transféré les risques américains sur de futures potentielles illusions asiatiques...

## Crise anticipée

Une consolation: pour une fois les fonds de pension ne font pas la une des médias et ne sont pas dans ce marché, sous réserve d'exceptions et à l'exclusion de leurs possessions en actions de banques. Bien au contraire, il ressort qu'au travers de divers investissements alternatifs de *hedge funds*, la crise de la dette américaine avait été anticipée depuis novembre 2006. ■



## Relié au réseau du monde

### VOIR

**CharlElie Couture**  
*Quadrillage serré*

Vevey, Galerie Ô quai des arts,  
quai Perdonnet 22. Jusqu'au  
8 décembre, ma-sa 14 h-18 h.  
021 921 73 77.



On connaît ses chansons, mais l'on sait moins que CharlElie Couture peint, et depuis toujours. L'exposition de la galerie Ô quai des Arts donne l'occasion de découvrir une facette méconnue, et plutôt sombre, de l'artiste français. Car il s'agit bien d'histoires sombres et très contemporaines où *Private bunker* et *RoB.o.Tik* s'arrachent difficilement du fond uniformément noir de la toile. Parfois teintées d'une certaine dose d'onirisme, comme avec ce *Coffre du roi*, les œuvres sont toujours chargées d'une violence affleurante, oscillant entre l'abstraction du fond sans perspective et la minutie d'un quadrillage de lignes blanches. Ce réseau irrégulier appelle naturellement la série *Over the top*, sorte de topographie de New York, où il a installé son atelier au 19<sup>e</sup> étage d'un building de Manhattan. Le dédale de lignes se fait alors urbain, décrivant le gigantisme de la cité. Toujours sur fond de bitume apparaissent des gratte-ciel clairsemés et autres petits bouts de verdure. Enfin, une série de toiles de format circulaire engendre des œuvres plus méditatives, dont la composition en damiers alterne tons chauds boisés et blancs laiteux, où apparaît fugitivement quelque animal préhistorique.

**ISABELLE VUONG**



Argus Ref 29169875