

LA LETTRE DE LA BANQUE DELUBAC & CIE



Que penser du Libra, la future monnaie de Facebook ?

Le premier réseau social au monde lancera une cryptomonnaie - une monnaie fonctionnant sur la *blockchain* - au premier semestre 2020. Un événement historique, à n'en pas douter. Quelles sont ses caractéristiques, pour quelles perspectives et quels enjeux ?

Facebook a publié le 18 juin le « Livre blanc » détaillant le fonctionnement du Libra (libra.org), voici ses attributs fondamentaux :

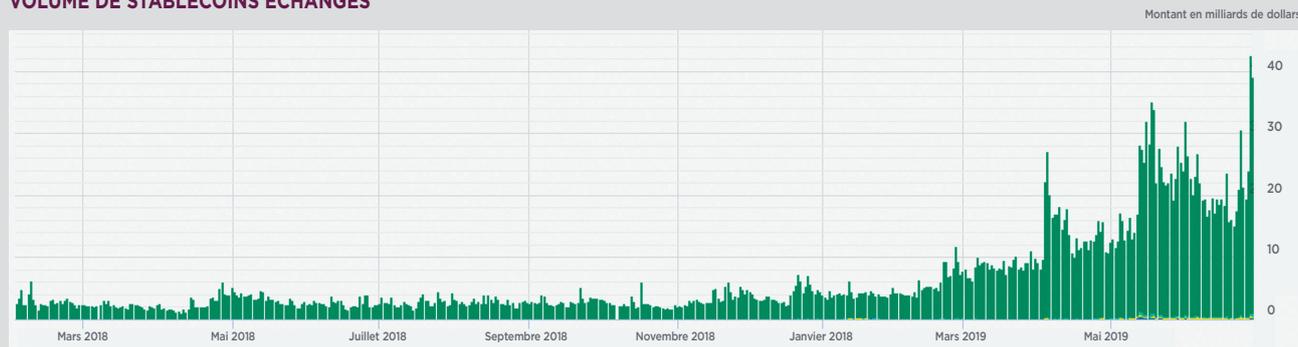
■ Le Libra sera géré par une fondation du même nom domiciliée à Genève et dans laquelle Facebook sera un membre parmi d'autres, le réseau social ne sera pas le seul maître à bord. Il s'agit ici de créer un standard de confiance international plutôt qu'un produit spécifique et dépendant de la maison-mère. Les premiers acteurs, qui ont dû payer 10 millions de dollars de ticket d'entrée, sont des sociétés de paiement (Visa, Mastercard, PayPal, Stripe), des sites Internet de service (Uber, Lyft, Booking, eBay, Spotify), des groupes de télécommunication (Vodafone, le français Iliad de Xavier Niel), des entreprises spécialisées dans la *blockchain*, des fonds d'investissement et des organisations à but non lucratif. Une centaine de partenaires sont attendus pour le lancement. Il s'agit donc d'une *blockchain* privée, avec un accès limité, contrairement à celle du *bitcoin* qui est publique.

■ Il n'y aura pas d'échange de données entre Libra et Facebook. Le réseau social sait déjà où vous passez vos vacances, il ne connaîtra pas, en plus, le prix auquel vous avez payé vos nuits d'hôtel sur Booking. Le respect de la vie privée constitue un point faible de Facebook, qui est empêtré dans plusieurs affaires (Cambridge Analytica), il doit montrer patte blanche dans ce domaine afin de gagner la confiance des futurs clients. La multinationale créera son propre portefeuille pour gérer cette cryptomonnaie, le Calibra (calibra.com).

■ Le Libra sera ce qu'on appelle un *stablecoin*, une monnaie stable car basée sur un panier de plusieurs grandes monnaies internationales (dollar, euro, livre sterling, sans doute yen et yuan). Cela constituera un avantage déterminant par rapport au *bitcoin* dont le cours très volatile décourage nombre d'utilisateurs. Comme pour les cryptomonnaies, les frais de transaction seront très faibles, y compris pour les virements internationaux.

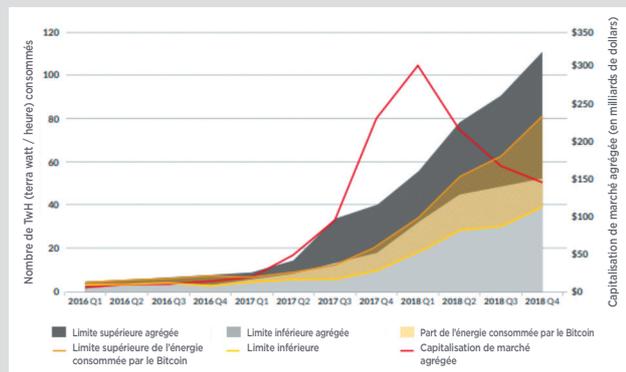
Mark Zuckerberg frappe un grand coup, avec ses plus de 2 milliards de membres, Facebook (ainsi qu'Instagram et WhatsApp) va devenir un acteur essentiel du secteur des paiements et des transferts d'argent au niveau mondial. Et il n'est pas le seul, d'autres projets sont en préparation. Le plus proche dans l'esprit, et qui devrait sortir dès la fin de cette année, est le GRAM de la messagerie cryptée Telegram qui, lui, sera relié au dollar. Forte de ses 200 millions de clients actifs, la société veut aussi proposer une cryptomonnaie afin de faciliter les transferts d'argent dans le monde. Une autre messagerie, Signal, poursuivrait un projet comparable. La banque américaine JP Morgan va lancer le JPM Coin, qui ne s'adressera pas aux particuliers mais aux grands clients institutionnels afin d'effectuer des virements internationaux instantanés.

VOLUME DE STABLECOINS ÉCHANGÉS



Des cryptomonnaies, il en existe déjà beaucoup, plus de mille, mais il s'agit ici d'un autre phénomène, celui des « monnaies privées transnationales ». À leurs initiatives, on trouve des multinationales bénéficiant d'une notoriété mondiale, de moyens financiers et technologiques colossaux, déjà reconnues pour leur savoir-faire, ce qui donne un puissant coup de projecteur à leurs projets. Leur fonctionnement est différent, ces cryptomonnaies sont centralisées, la multinationale qui les émet en garde le contrôle, ou en confie la gestion à une fondation comme Facebook. Les puristes dénoncent un dévoiement de l'esprit ouvert, communautaire et décentralisé qui préside au fonctionnement du bitcoin et de ses semblables, mais c'est ainsi. Cependant, il faut comprendre que cette centralisation réalisée par des acteurs reconnus va conférer une très forte crédibilité à ces projets, et bien peu de cryptomonnaies peuvent en dire autant. Quelles vont être les conséquences pour l'État et les autorités monétaires ? Historiquement la monnaie a toujours constitué un privilège étatique. Le *bitcoin* avait déjà écorné cette réalité, mais avec ces monnaies privées transnationales, de puissantes multinationales, dont certaines pèsent plus lourd que de nombreux pays, marchent clairement sur les plates-bandes des nations. Elles vont aussi conduire à l'effritement du pouvoir des banques centrales, le *shadow banking* va encore gagner en volume.

ESTIMATION DE L'ÉNERGIE CONSOMMÉE PAR LES 6 PRINCIPALES CRYPTOMONNAIES



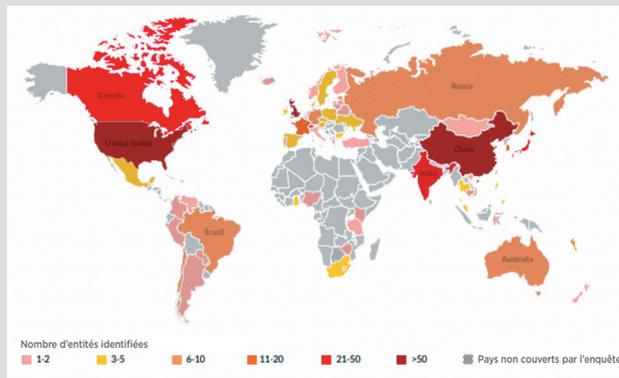
Source : 2nd Global Cryptoasset Benchmarking Study, Cambridge Centre for Alternative Finance

En outre, la « guerre contre le cash » risque de tomber à l'eau. La volonté de supprimer les billets de banque de façon à suivre la totalité des transactions des citoyens, et ainsi d'éradiquer la fraude fiscale constitue un rêve récurrent des États. Ils sont presque en train d'y parvenir, mais déjà le *bitcoin* et ses semblables empêchent un contrôle total. L'anonymat n'est pas total, bien sûr, il faudrait plutôt parler de transactions pseudonymes (« moyennement anonymes »), mais tout de même, le *bitcoin* constitue une limitation à cette volonté de toute puissance. Cependant, l'adoption par le grand public est considérablement freinée pour deux raisons : la forte volatilité de son cours, qui fait peser de lourds risques de pertes financières, et la difficulté à acheter des *bitcoins*, puisqu'il faut s'enregistrer sur des plateformes en suivant un parcours assez long, et les risques liés à leur détention (vols fréquents). Les monnaies privées transnationales résolvent ces deux problèmes à la fois : leur cours est stable, et elles sont stockées sur le site avec une sécurité élevée. En conséquence, si l'État insiste trop pour limiter l'usage du liquide, il assurera le succès du Libra, du GRAM, etc. Ceux qui craignent la disparition du cash n'ont pas trop à s'inquiéter, les alternatives existent déjà.

Hormis l'État et les autorités monétaires, dont les capacités de contrôle vont reculer, qui a le plus à craindre de l'arrivée du Libra et de ses semblables ? Pas forcément les banques mais plutôt les Fintechs, qui

sont déjà positionnées sur des segments de cette chaîne de valeur, et qui vont souffrir face à l'arrivée de ces mastodontes. Les néobanques et les start-up risquent d'être dépassées sur leur propre terrain.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTEURS DES CRYPTOMONNAIES



Source : 2nd Global Cryptoasset Benchmarking Study, Cambridge Centre for Alternative Finance

Et qui a le plus à espérer ? Ces cryptomonnaies représentent une vraie opportunité pour ceux qui vivent dans les pays à monnaie faible, inflationniste, subissant un contrôle des changes, ou tout simplement qui ne sont pas bancarisés (presque la moitié de la population mondiale). Elles constituent un véritable outil de développement pour les pays émergents, comme moyen de transaction, de virement international, dont le coût demeure souvent prohibitif.

MONTANT ANNUEL DES TRANSACTIONS DE BITCOIN ET DE DIFFÉRENTS MODES DE PAIEMENT DÉMATÉRIALISÉS



Source : coinmetrics, cité par www.blockchain.com 2019 Cryptoasset Investment Thesis

Au début du Livre blanc du Libra, dans les « Opportunités », on peut lire ces phrases auxquelles on ne peut que souscrire : « Nous sommes convaincus que davantage de personnes devraient avoir accès à des services financiers et à des capitaux bon marché [...] que chacun dispose du droit inhérent de contrôler le fruit de son travail légal [...] qu'une circulation monétaire mondiale, libre et instantanée créera d'immenses opportunités économiques et commerciales dans le monde entier [...] que le développement de l'inclusion financière, le soutien des intervenants éthiques et la défense continue de l'intégrité de l'écosystème relèvent de notre responsabilité commune. »

En somme, Facebook va découvrir le métier de la banque, le fait de répondre aux besoins des clients, d'accompagner leur développement, d'instaurer une confiance solide. Mais tout ceci ne se résume pas à des considérations techniques, la *blockchain* n'a pas réponse à tout. Il sera intéressant de voir évoluer ce projet ambitieux, rendez-vous début 2020.

Les fonds gérés par Delubac AM

Delubac AM développe son savoir-faire en gestion d'actifs depuis 2000 au travers d'une gamme de fonds diversifiée en termes de classes d'actifs, de zones géographiques et de niveaux de risque. L'offre de gestion de Delubac AM s'adresse à l'ensemble des investisseurs privés et professionnels avec un objectif de valorisation de l'épargne en toute transparence.

Performances au 31 mai 2019

Expertise actions européennes	Code Isin	Valorisation	2019	1 an	3 ans	5 ans
Fonds actions européennes						
Delubac Pricing Power P	FR0010223537	quotidienne	11,34 %	-10,08 %	-2,95 %	11,24 %
Msci Europe dividendes réinvestis			11,32 %	-1,29 %	16,19 %	22,08 %
Expertise multi-gestion	Code Isin	Valorisation	2019	1 an	3 ans	5 ans
Fonds de fonds patrimonial						
Delubac Patrimoine	FR0007027131	chaque vendredi	5,43 %	-0,19 %	3,78 %	9,76 %
20 % Msci AC World dividendes réinvestis + 80 % Eonia Capitalisé			2,19 %	0,31 %	4,76 %	9,35 %
Fonds de fonds actions européennes						
Delubac PEA	FR0010461723	chaque vendredi	10,14 %	-11,79 %	4,46 %	18,56 %
Msci Europe dividendes réinvestis			11,32 %	-2,52 %	15,46 %	22,08 %
Expertise obligataire	Code Isin	Valorisation	2019	1 an	3 ans	5 ans
Fonds d'obligations libellées en euro, court et moyen terme "Investment Grade" *						
Delubac Obligations P	FR0007050901	quotidienne	3,15 %	0,23 %	4,41 %	7,69 %
Éonia capitalisé + 1 %			0,27 %	0,65 %	-	-

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

* Notations de qualité selon les principales agences Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Sources : Delubac AM, Morningstar, Bloomberg.

Les informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable et doivent être lues en liaison avec la dernière version du prospectus complet du produit. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. En conséquence, le Groupe Banque Delubac ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Le Groupe Banque Delubac recommande à l'investisseur de n'investir dans un OPC qu'après la lecture attentive de son prospectus complet afférent disponible sur le site de l'AMF et sur le site www.delubac-am.fr, ou sur demande écrite auprès de la société de gestion. Préalablement à toute souscription d'un produit financier, il convient que l'investisseur s'assure notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et patrimoniale, à son expérience et à ses objectifs en termes de risque et de durée d'investissement. La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite. Politique d'investissement et critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) : les OPC ne prennent pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans leur politique d'investissement.

PARIS

10, rue Roquépine
75008 Paris
01 44 95 86 20

LE CHEYLARD

Siège Social
16, place Saléon Terras
07160 Le Cheylard
04 75 29 02 99

www.delubac.com



Fondée en 1924

**BANQUE
DELUBAC & CIE**

Experts et Indépendants

Banque Judiciaire

Banque des Administrateurs de Biens

Banque de Gestion d'Épargne

Banque d'Affaires

Banque des Entreprises

LA LETTRE DE LA BANQUE DELUBAC & CIE

Éditeur : Banque Delubac et Cie

10, rue Roquépine - 75008 Paris

Producteur : Agence Point d'exclamation

Diffusion trimestrielle / Tirage à 10 000 exemplaires

N° ISSN : ISSN 2269-8930