

M1 Monnaie Banque Finance Assurance
spécialités Gestion d'actifs Contrôle des risques et
Conformité (G2C) et en Charge d'affaires entreprises et
institutions (CAEI)

Méthodes du diagnostic approfondi : cours n°7

Analyse boursière des entreprises : Choisir un investissement

Cours n°7 : logique pédagogique

Dans ce dernier cours, l'ambition est de passer aux travaux pratiques. L'avantage de la bourse c'est qu'elle est ouverte presque tous les jours de 9h à 17h30. Typiquement, durant notre dernier cours de 13h30 à 16h30, la bourse de Paris sera ouverte. On peut donc constater un **prix exécutable** et revenir plus tard pour savoir si le prix a monté (on a « eu raison ») ou si le prix a baissé (on a « eu tort »). Evidemment la réponse peut changer en fonction de l'horizon de temps ! Rappelez vous que les variations peuvent être extrême, par exemple Natixis ou CNP durant le dernier mois (je prend ces exemples en particulier car les sociétés en question sont de vieilles institutions avec des valorisations importantes).

Il est conseillé pour les débutant de pratiquer le portefeuille virtuel (par exemple sur Boursorama) avant de se lancer pour de vrai.

Enfin, les conseils de base :

- 1) N'investissez pas l'argent que vous ne pouvez pas vous permettre de perdre
- 2) Ayez 2 ou 3 mois de salaires sur votre Livret A avant de faire quoi que ce soit d'autre.
- 3) N'ayez pas des attentes de gain irréalistes (le CAC 40 rapporte environs 7%/an)
- 4) Un investissement en action doit s'envisager pour une durée de 5 à 10 ans. La spéculation c'est autre chose !
- 5) « Les performances passées ne présagent pas des performances futures. »

Avertissement relatif aux risques

Avertissement relatif aux risques

La négociation de produits et de services offerts les marchés financiers peut, entraîner aussi bien des pertes que des profits. En particulier, les investissements sur les produits à effet de levier, tels que, mais sans s'y limiter, les opérations sur devises, les produits dérivés et les transactions sur matières premières, peuvent être très spéculatifs, et les pertes comme les profits peuvent fluctuer de manière très rapide et significative. Les pertes peuvent être supérieures aux montants investis.

Les opérations spéculatives ne conviennent pas à tous les investisseurs

Toute mention dans le cours, le cas échéant, des risques liés à un produit ou service particulier ne peut et ne devrait jamais être interprétée comme une divulgation complète ni une description exhaustive de tous les risques liés à ce produit ou service. Alexis Nass encourage fortement tout utilisateur de son cours et qui envisagent de négocier des produits et/ou ses services d'investissement de consulter des conseillers financiers avant la conclusion de tout investissement ou de toute transaction.

Aucune recommandation

Dans son cours, Alexis Nass ne tient pas compte des objectifs de placement, des objectifs d'investissement, de la situation financière, des besoins et demandes spécifiques d'un destinataire particulier. Par conséquent, toutes les cours d'Alexis Nass sont, sauf indication contraire, fournies uniquement à des fins d'information et/ou de marketing et ne doivent pas être interprétées comme :

- des conseils , financiers, d'investissement, de couverture, juridiques, réglementaires, fiscaux ou comptables ;
- des recommandations ou des idées commerciales ou
- tout autre type d'encouragement à agir, à investir ou à désinvestir d'une manière donnée (collectivement, des « Recommandations »).

Alexis Nass décline toute responsabilité pour les pertes découlant de tout investissement fondé sur des informations perçues comme des recommandations.

Aucune déclaration de responsabilité, aucune garantie

Alexis Nass s'efforce raisonnablement d'obtenir des informations provenant de sources fiables, mais toutes les publications sont fournies « telles quelles » sans déclaration de responsabilité ni garantie d'aucune sorte (ni expresse, ni implicite). Alexis Nass décline toute responsabilité pour toute publication incomplète, imprécise, inappropriée ou non pertinente pour le destinataire.

Source : <https://www.home.saxo/fr-fr/legal/risk-warning/saxo-risk-warning> modifié

Analyse boursière des entreprises :

Choisir un investissement

Pas d'attentes déraisonnables sinon vous serez déçu !!!

Beaucoup de gérants de fonds actions promettent de battre l'indice (c'est ce qu'on appelle la gestion « active », par contraste avec la gestion dite « passive » / « indiciel » / les trackers qui se contentent de répliquer l'indice.

La plupart n'y arrivent pas.

Vous ne battez pas le marché, sauf si : vous prenez plus de risque : action volatils, effet de levier (via les produits dérivés), vente à découvert.. etc ou bien si vous avez un bon timing (de la chance).

Indice	Date de départ	Niveau	Date de fin	Niveau	N	Rendement	rendement annualisé
CAC 40	31/12/1987	1 000	03/04/2020	4 180	32,26	318%	4,53%
CAC 40 Gross Total Return	31/12/1987	1 000	03/04/2020	11 500	32,26	1050%	7,87%
CAC 40 Net Total Return	31/12/1987	1 000	03/04/2020	8 845	32,26	785%	6,99%

Analyse boursière des entreprises :

Choisir un investissement

Ce que je conseil à mes amis :

- 1) la **fiscalité** est un sujet : ouvrez une assurance vie ou un PEA
- 2) Mettez dans des **fonds CAC 40**. Ne cherchez pas à savoir qui sera la star du CAC 40 cette année. Principe de diversification = « ne pas mettre tous ces œufs dans le même panier ».
- 3) Que des fonds **passifs**, pour 2 raisons : c'est mieux (vous êtes sûr d'avoir la performance de l'indice) et c'est moins cher, le niveau de frais est de 0,25% contre 1% en gestion active). Sur une durée longue de 5 à 20 ans ce différentiel de frais compte.
- 4) Une **somme constante tous les mois** par virement automatique sur une durée de **5 ans minimum**. Il faut avoir la modestie de reconnaître qu'on ne sait jamais quand la bourse est basse ou haute. En investissant une somme constante par mois on captera la performance moyenne de la bourse (environ 7% par an sur le CAC Net TR).

Analyse boursière des entreprises :

Choisir un investissement

Quand on pose la question : quelle action acheter, en réalité on pose la question de qu'est ce que je veux ?

Je voudrais rappeler que « **le plus important dans la vie c'est de savoir ce qu'on veut** ».

En effet, toutes les actions ne se valent pas, certaines sont plus risquée que d'autres, même si ce n'est pas statique dans le temps. Exemple : Total était l'action la moins risqué du CAC 40, jusqu'à cette année !

L'investisseur va accepter un rendement plus faible pour un risque plus faible. Exemple : Methanor, 4% de rendement c'est ok car il n'y a pas d'impact Covid-19. Ou bien des valeurs défensives : Air Liquide par exemple.

Si vous supporter le risque vous pourrez aller sur des cycliques : auto, banques, assurances ou même foncières cotées, un secteur qui a souffert d'un démantage particulièrement violent.

Analyse boursière des entreprises : Choisir un investissement

Quand on pose la question : quelle action acheter, en réalité on pose la question de qu'est ce que je veux ?

Je voudrais rappeler que « le plus important dans la vie c'est de savoir ce qu'on veut ».

Les critères :

- 1) niveau de risque accepté : donné par la volatilité historique sur 1 ou plusieurs années.
- 2) Horizon d'investissement
- 3) Si vous êtes en mode spéculation : Stop loss obligatoire à -10%
- 4) Toujours respecter la diversification

Le PER

- Le Price Earning Ratio (PER), qui divise le prix d'un indice boursier par la somme des bénéfices réalisés par les entreprises composant l'indice, permet des comparaisons internationales.

Palmarès PER CAC 40

PER = Prix / BNA
(Bénéfice Net par
Action)

Le classement
dépend de l'année
de référence choisie

On préférera
acheter les PER les
plus petits, sur la
base des
anticipations pour
2020

Source :
Boursorama,
03/04/2020

SYMBOL	DERNIER	VAR.	PER 2019	BNA 2019	PER 2020	BNA 2020	PER 2021	BNA 2021
▶ PEUGEOT	11.965	+0.89%	3.370	3.580 €	3.292	3.665 €	2.780	4.340 €
▶ RENAULT	16.114	-1.21%	0.000	-0.520 €	6.088	2.944 €	3.307	5.420 €
▶ SOCIETE GENERA...	13.356	-4.16%	3.965	4.100 €	4.394	3.700 €	4.290	3.790 €
▶ PUBLICIS GRP	27.190	+4.34%	4.554	5.020 €	4.595	4.975 €	4.563	5.010 €
▶ BNP PARIBAS	25.005	-3.99%	4.773	6.259 €	4.902	6.095 €	4.757	6.280 €
▶ CREDIT AGRICOL...	6.120	-2.17%	5.040	1.390 €	5.348	1.310 €	4.982	1.406 €
▶ AXA	13.936	-4.77%	5.612	2.760 €	5.504	2.815 €	5.245	2.954 €
▶ SAINT-GOBAIN	21.540	-1.19%	6.153	3.530 €	6.144	3.535 €	5.713	3.802 €
▶ ATOS	60.260	+1.07%	7.972	7.740 €	7.350	8.395 €	6.925	8.910 €
▶ MICHELIN N	79.300	+0.28%	7.839	9.690 €	7.375	10.300 €	7.146	10.630 €
▶ ENGIE	8.688	-2.32%	9.247	1.065 €	9.291	1.060 €	8.042	1.225 €
▶ BOUYGUES	25.550	+0.79%	8.930	3.170 €	9.222	3.070 €	8.438	3.355 €
▶ ORANGE	10.900	-1.36%	10.721	1.020 €	10.185	1.074 €	9.483	1.153 €
▶ THALES	73.320	-1.00%	10.968	6.610 €	10.432	6.950 €	9.497	7.634 €
▶ CARREFOUR	14.575	+2.46%	12.496	1.140 €	11.173	1.275 €	9.962	1.430 €
▶ TOTAL	34.220	-5.68%	8.083	3.990 €	14.644	2.202 €	10.443	3.088 €
▶ CAPGEMINI	69.440	-1.22%	12.188	6.400 €	11.590	6.730 €	10.562	7.385 €
▶ SODEXO	59.120	-0.64%	11.505	5.250 €	11.439	5.280 €	10.824	5.580 €
▶ VINCI	65.120	+0.03%	12.309	5.820 €	11.892	6.024 €	11.078	6.467 €
▶ SANOFI	81.080	+2.01%	12.855	5.990 €	12.164	6.330 €	11.130	6.918 €

LIBELLÉ	DERNIER	VAR.	PER 2019	BNA 2019	PER 2020	BNA 2020	PER 2021	BNA 2021
▼ ▸ AIRBUS	50.010	-0.52%	11.738	5.808 €	12.577	5.420 €	11.260	6.054 €
▼ ▸ STMICROELECTR	18.275	-1.16%	17.754	1.041 €	15.369	1.203 €	11.884	1.555 €
▼ ▸ VIVENDI	19.615	-1.01%	12.894	1.410 €	14.655	1.241 €	12.245	1.485 €
▼ ▸ VEOLIA ENVIRON...	17.680	-4.90%	17.687	1.070 €	14.775	1.281 €	12.962	1.460 €
▼ ▸ DANONE	56.060	-1.30%	14.473	3.850 €	13.972	3.988 €	13.253	4.204 €
▼ ▸ SAFRAN	65.160	-5.01%	14.193	6.130 €	15.039	5.785 €	13.270	6.556 €
▲ ▸ SCHNEIDER EL	74.580	+1.33%	14.940	5.320 €	15.403	5.160 €	13.865	5.733 €
▲ ▸ ACCOR	23.320	+1.39%	25.731	1.021 €	21.883	1.200 €	15.678	1.675 €
▲ ▸ LEGRAND	57.340	+0.81%	17.102	3.340 €	17.574	3.250 €	16.557	3.450 €
▼ ▸ KERING (EX: PPR)	450.450	-1.13%	18.738	25.590 €	20.533	23.353 €	16.786	28.566 €
▲ ▸ AIR LIQUIDE	115.000	+1.50%	22.458	4.760 €	19.846	5.387 €	18.591	5.750 €
▼ ▸ PERNOD RICARD	126.550	-1.06%	20.859	6.230 €	24.427	5.320 €	19.416	6.693 €
▼ ▸ LVMH MOET VUIT...	325.050	-0.09%	23.669	14.435 €	23.210	14.720 €	19.523	17.500 €
▲ ▸ ESSILORLUXOTTI...	96.580	+0.25%	22.993	4.460 €	23.114	4.437 €	20.698	4.955 €
▼ ▸ WORLDLINE	51.760	-0.84%	32.976	1.630 €	28.934	1.858 €	23.575	2.280 €
▲ ▸ L'OREAL	239.300	+0.55%	31.008	7.740 €	29.539	8.125 €	26.997	8.890 €
▼ ▸ DASSAULT SYSTE...	120.750	-3.94%	35.644	3.650 €	30.905	4.210 €	27.447	4.740 €
▲ ▸ HERMES INTL	601.800	+0.53%	44.330	14.550 €	43.057	14.980 €	36.827	17.515 €

Le CAPE

- En 1934, Graham & Dodd soupçonnaient que les fluctuations cyclique des bénéfices pourraient nuire au validité de PER. En conséquence, ils ont recommandé d'utiliser la moyenne des gains des 7 à 10 dernières années pour calculer Le PER.
- Suivant ce conseil, Campbell et Shiller (1998) ont développé un **Cyclically Adjusted Price-to-Earnings ratio** (CAPE), qui met le prix du marché actuel en relation à la moyenne des bénéfices ajustés en fonction de l'inflation 10 années précédentes.
- Le but de la période d'observation de 10 ans est de faire en sorte que les bénéfices soient calculés sur l'ensemble d'un cycle économique. Le rajustement de l'inflation garantit la comparabilité des bénéfices même en période d'inflation élevée.
- Le CAPE mesure si la valeur d'un marché boursier est élevée ou faible par rapport à niveau de profit ajusté pour un cycle économique.

Le Price to Book ratio

- Le *Price to Book ratio* ou Cours sur Actif Net se calcule en divisant le cours de l'action à un instant t multiplié par le nombre de titres, par l'actif net de la société : $(\text{Prix de l'action} \times \text{nombre d'actions}) / \text{Actif Net}$
- Il permet de comparer la valorisation de la société par le marché à sa valorisation comptable. Ainsi, une société qui présente un ratio supérieur à 1 est généralement une valeur de croissance pour laquelle les investisseurs pensent que la valeur de l'actif net va croître dans le futur. A contrario, quand ce ratio est faible, cela signifie que le marché pense que les actifs de l'entreprise sont trop valorisés dans ses comptes.

Price to Sales

- Le PSR (Capitalisation / CA) correspond au ratio Price-to-Sales (PSR). Il mesure « à combien d'années de chiffre d'affaires l'entreprise se paie ». Il est utilisé pour calculer la valorisation d'une société par rapport à une autre dans un même secteur. Un faible PSR signifie généralement que l'entreprise est faiblement valorisée.

Analyse boursière des entreprises : Est il possible de battre le marché ?

De nombreuses expériences ont été tentées, avec un singe qui lance des fléchettes sur le Wall Street Journal ou une Playmate, et à la fin leur portefeuille bat celui de gérants de portefeuille professionnels.

Ce débat est illustré par le livre « A Random Walk Down Wall Street » traduit par Une marche au hasard à travers la Bourse.

Le seul truc qui marche en bourse : acheter des actions VALUE (faible PER) et non des GROWTH (PER élevé). C'est démontré par Robert Schiller.



Efficient Market hypothesis

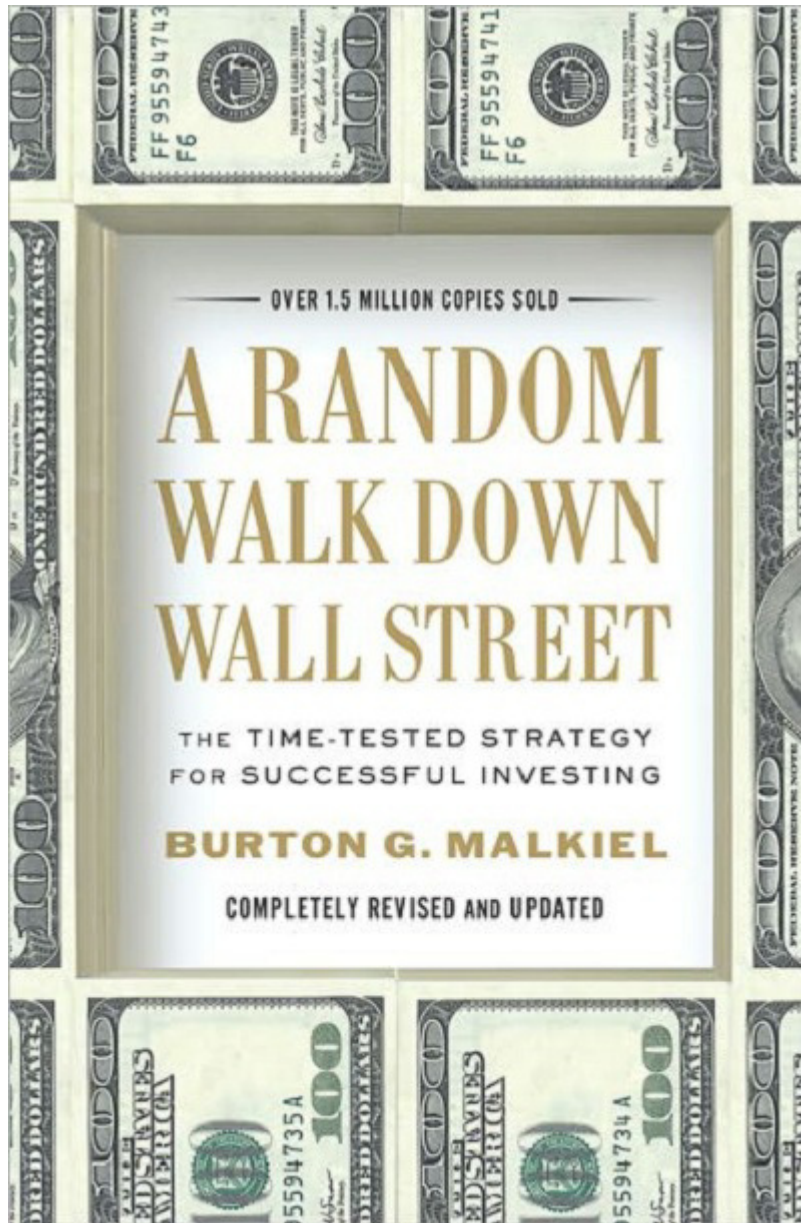
Question : Est-il possible de battre le marché ?

C'est le débat du marché efficient.

Eugène Fama in 1965 : a financial market is efficient if, and only if, all the information available on a given financial asset is immediately incorporated into the asset price.

Weak-form efficiency

- In weak-form efficiency, future prices cannot be predicted by analyzing prices from the past. Excess returns cannot be earned *in the long run* by using investment strategies based on historical share prices or other historical data.
- **Technical analysis** techniques will not be able to consistently produce excess returns, though some forms of **fundamental analysis** may still provide excess returns. Share prices exhibit no serial dependencies, meaning that there are no "patterns" to asset prices. This implies that future price movements are determined entirely by information not contained in the price series.
- Hence, prices must follow a **random walk**. This 'soft' EMH does not require that prices remain at or near equilibrium, but only that market participants not be able to *systematically* profit from market 'inefficiencies'.



A classic !

Refutation ?

- While EMH predicts that all price movement (in the absence of change in fundamental information) is random (i.e., non-trending), many studies have shown a marked tendency for the stock markets to trend over time periods of weeks or longer and that.
- Moreover, there is a positive correlation between degree of trending and length of time period studied (but note that over long time periods, the trending is sinusoidal in appearance). Various explanations for such large and apparently non-random price movements have been promulgated.

Semi-strong-form efficiency

- In semi-strong-form efficiency, it is implied that share prices adjust to publicly available new information very rapidly and in an unbiased fashion, such that **no excess returns can be earned by trading on that information.**
- Semi-strong-form efficiency implies that neither fundamental analysis nor technical analysis techniques will be able to reliably produce excess returns.
- To test for semi-strong-form efficiency, the adjustments to previously unknown news must be of a reasonable size and must be instantaneous. To test for this, consistent upward or downward adjustments after the initial change must be looked for. If there are any such adjustments it would suggest that investors had interpreted the information in a biased fashion and hence in an inefficient manner.

Semi-strong-form efficiency and the Volkswagen's "Emissions Scandal »



- Announced on 21th of September 2015
- What would you conclude ?



Volkswagen stock price, daily, 2013 to now



Volkswagen stock price, daily

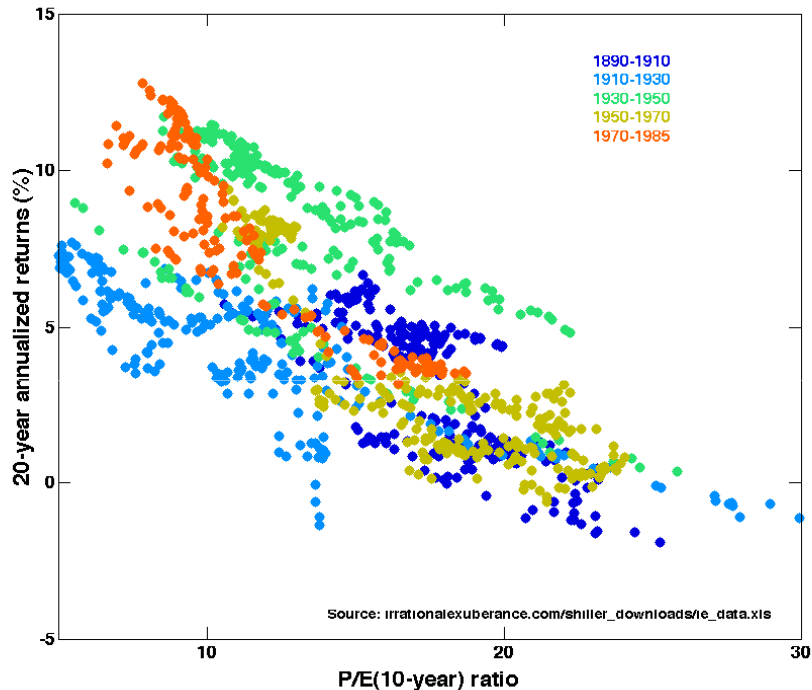
Strong-form efficiency

- In strong-form efficiency, share prices reflect all information, public **and private**, and no one can earn excess returns.
- If there are legal barriers to private information becoming public, as with insider trading laws, strong-form efficiency is impossible, except in the case where the laws are universally ignored.
- To test for strong-form efficiency, a market needs to exist where investors cannot consistently earn excess returns over a long period of time. Even if some money managers are consistently observed to beat the market, no refutation even of strong-form efficiency follows: with hundreds of thousands of fund managers worldwide, even a normal distribution of returns (as efficiency predicts) should be expected to produce a few dozen "star" performers.

Criticism of EMH and behavioral finance

- Investors, including the likes of Warren Buffett, and researchers have disputed the efficient-market hypothesis both empirically and theoretically. Behavioral economists attribute the imperfections in financial markets to a combination of cognitive biases such as overconfidence, overreaction, representative bias, information bias, and various other predictable human errors in reasoning and information processing.
- These errors in reasoning lead most investors to avoid value stocks and buy growth stocks at expensive prices, which allow those who reason correctly to profit from bargains in neglected value stocks and the overreacted selling of growth stocks. Investors prefer riskier funds in spring and safer funds in autumn.
- Empirical evidence has been mixed, but has generally not supported strong forms of the efficient-market hypothesis. According to Dreman and Berry, in a 1995 paper, low P/E stocks have greater returns. In an earlier paper Dreman also refuted the assertion by Ray Ball that these higher returns could be attributed to higher beta, whose research had been accepted by efficient market theorists as explaining the anomaly in neat accordance with modern portfolio theory.

Robert Shiller vs EMH



- Price-Earnings ratios as a predictor of twenty-year returns based upon the plot by Robert Shiller.
- The horizontal axis shows the real price-earnings ratio of the S&P Composite Stock Price Index as computed in *Irrational Exuberance* (inflation adjusted price divided by the prior ten-year mean of inflation-adjusted earnings).
- The vertical axis shows the geometric average real annual return on investing in the S&P Composite Stock Price Index, reinvesting dividends, and selling twenty years later. Data from different twenty-year periods is color-coded as shown in the key.
- Shiller states that this plot "confirms that long-term investors—investors who commit their money to an investment for ten full years—did do well when prices were low relative to earnings at the beginning of the ten years. Long-term investors would be well advised, individually, to lower their exposure to the stock market when it is high, as it has been recently, and get into the market when it is low."
- Burton Malkiel, a well-known proponent of the general validity of EMH, stated that this correlation may be consistent with an efficient market due to differences in interest rates.

Signal Theory

- Information is inequally spreaded between company managers and investors. Managers ar better informed over the company situation. Managers must send signals to the market in order to reduce cost associated with this information asymmetry.
- Those **signal must be costly and credible** to carry a valuable information and not be copied by company with bad management.
- A first theoritical approach was carried by Akerlof (1970) on second hand cars market (**lemons market**). It considere that there is 2 type of cars: good and bads. A seller with information on the good quality of the car he's selling will have to communicate this information in a credible way to potential buyers.
- Spence (1973) studied the labour market and **diploma as signal** to potential employers.

- Ross (1977) state that **high company indeptness** is a good signal from managers to insiders to inform them on good company performance.
- **Managers actions** are a good signal : does they expose themeself to the company stock ?
- Leland and Pyle (1977) state that managers send signal via their **portfolio composition**.

- Battacharya (1979) but also Miller et Rock (1985) are presenting a model on **dividend variation** as a signal to the market.
- They state that a dividend rise is signaling a rise in revenues and investments. This announce is followed by a stock price rise if the announce wasn't anticipated by the market. Stock price would decrease if a dividend decrease is announced.

Signaling Theory : JP Morgan example

Le PDG de JPMorgan achète 500.000 actions de la banque américaine

- Le PDG de JPMorgan Chase (JPM), James Dimon, a acheté jeudi (note : 11 Février 2016) 500.000 actions de la banque américaine, a indiqué une personne proche du dossier.
- Cet achat, qui se monte à 26 millions de dollars, vise à enrayer la méfiance qui entoure cette année les valeurs bancaires. Il s'inscrit à la suite d'un recul de 20% du titre JPMorgan depuis le début de l'année, et d'un vaste mouvement de vente qui a pesé sur les grands noms du secteur, comme Citigroup (C) et Bank of America (BAC).
- "Jamie Dimon assume ses responsabilités", souligne Mike Mayo, analyste chez CLSA, qui considère cet achat comme un signal positif pour le titre. "C'est un gros montant". Le récent repli en Bourse est "soit une catastrophe financière, soit une formidable opportunité d'achat, et [James] Dimon est bien placé pour savoir quelle est l'issue la plus probable".
- En tenant compte de cet achat, le PDG détiendra 6.746.402 actions d'une valeur totale d'environ 357,7 millions de dollars, sur la base du cours de clôture de jeudi.
- Les valeurs bancaires ont perdu beaucoup de terrain ces derniers jours. Bank of America a dévissé jeudi de 6,8%, sa plus forte baisse en une séance depuis près de trois ans, tandis que Citigroup a abandonné 6,5%. Citigroup et Bank of America s'échangent maintenant à environ la moitié de leur valeur comptable, un niveau qui n'avait plus été observé depuis la fin 2012.
- Le directeur financier de Citigroup, John Gerspach, a de son côté acheté mardi pour environ 500.000 dollars d'actions Citigroup, a indiqué la banque new-yorkaise dans un avis remis jeudi aux régulateurs.

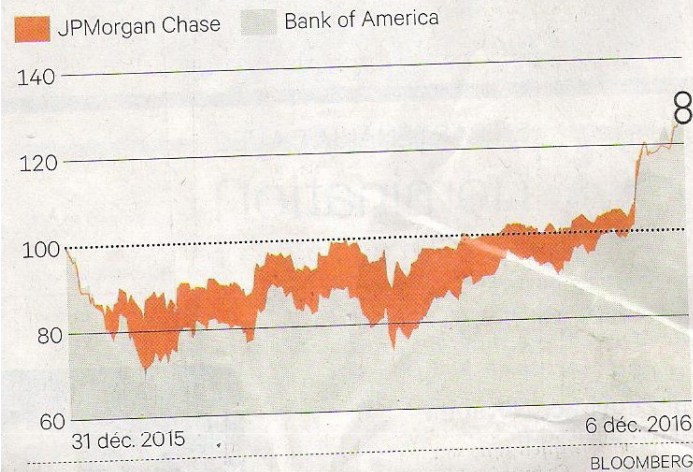
Source : 12 Feb 2016 ; Justin Baer et Christina Rexrode, Dow Jones Newswires ; (Version française Emilie Palvadeau) ed : LBO

Problèmes de riches

JP Morgan pourrait préférer un dividende exceptionnel au rachat d'actions.

JPMorgan Chase face à Bank of America

Base 100 au 31 décembre 2015



« Quo non ascendet ? » Jusqu'où ne montera-t-il pas ? Même si les noms de plusieurs banquiers américains ont circulé pour le poste de secrétaire au Trésor de Donald Trump, c'est plutôt à la devise d'un surintendant des finances de Louis XIV que l'envolée de leurs cours pourrait faire penser. Parmi les mammouths du crédit, c'est Bank of America qui mène le train – un bond d'un tiers depuis début novembre –, en réaction à sa valorisation, déprimée jusque-là par les anticipations de taux d'intérêt encore bas pour longtemps et de marchés financiers tournant au ralenti. Ce scénario balayé par l'élection, c'est Citi qui reste à la traîne (+20 % « seulement » en un mois) à cause de son fort bastion mexicain. Les deux actions continuent de se négocier en dessous de leur actif net (environ 0,9 fois et 0,8 fois respectivement), ce qui n'est déjà plus le cas ni de JP Morgan ni de Goldman Sachs (1,3 fois environ), ni même de Morgan Stanley (1,1 fois). Même si « Government Sachs » offre l'un de ses glorieux anciens comme ministre de ses Finances fédérales, la fête ne pourra être complète que quand son record historique de 2007, d'avant la crise des « subprimes », sera battu. Pour JP Morgan, c'est fait depuis longtemps, mais c'est maintenant que se pose la question de la meilleure récompense des actionnaires, qui risque d'ailleurs d'intéresser d'autres blue-chips américaines. Compte tenu de l'envolée boursière, un dividende exceptionnel serait peut-être plus sage qu'un rachat d'actions. C'est Jamie Dimon qui le dit, son patron milliardaire, qui n'a pas décroché le portefeuille du Trésor mais qui s'y connaît en problèmes de riches.

Signaling Theory : JP Morgan example

Information !!!

Source : Les Echos, Dec 07th 2016



Just do like the boss !

