

LA LETTRE

MJ & Cie

INDEPENDENT FAMILY WEALTH ADVISORS

N°48 / 1er trimestre 2018

www.mj-et-cie.com

Paris - Genève

 ENFO - European Network of Family Offices

 AFFO - Association Française du Family Office

MJ&Cie adhère à la charte de l'AFFO, et s'engage à en appliquer et promouvoir les principes, gages de fiabilité, de professionnalisme et d'éthique.



Sommaire

HUMEUR.....	2
MJ&Cie.....	2
IDEES.....	2
<i>Le banquier... et le parmesan</i>	
<i>Fashionable Co-living !</i>	
<i>Repentis fiscaux, silhouette</i>	
<i>Sport... obligatoire !</i>	
NEWS.....	4
<i>Tax & Admin !</i>	
<i>... Dématérialiser !</i>	
<i>10 ans de RSE !</i>	
<i>Fonds ISR, en grande forme !</i>	
<i>GDPR contre Big brother</i>	
<i>Grandes fortunes</i>	
<i>Démocratie environnementale</i>	
<i>Un diamant gros comme le Ritz</i>	
PRATIQUE.....	7
<i>Alerte sur l'héritage</i>	
<i>Disques d'art</i>	
<i>L'anti crypto</i>	
<i>De la gestion du patrimoine des mineurs</i>	
<i>Voitures de collection : top / down</i>	
<i>En toute logique</i>	
CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES.....	9
<i>Art : radioscopie</i>	
<i>Immobilier mondial : recentration</i>	
<i>Marchés</i>	

HUMEUR

« C'est la profonde ignorance qui inspire le ton dogmatique » (La Bruyère)

Comme un éternel apprenti, le family officer remet l'ouvrage sur le métier afin de ne jamais s'enfermer dans la certitude. Questionner demeure son principal outil, forgé à l'aune d'une expérience qui s'enrichit d'un quotidien.

Empathique, il doit pourtant demeurer extérieur. Technicien, il ne doit jamais s'installer dans le dogme du savoir. Sa technique est au service de l'humain. Sa mission première est de pouvoir écouter, pour accompagner. Rigoureux dans la démarche, il doit rester empirique dans la relation.

Au confluent des impossibles, le family officer navigue dans des eaux où sa capacité à conjuguer, sur le long terme, les facettes multiples d'un métier encore mal cerné, sera le principal témoignage de sa réussite.

MJ&Cie

MJ&Cie philanthrope !

Particulièrement attachée à la protection de l'enfance, MJ&Cie a renouvelé, au travers de son Comité Philanthropique, son soutien à « L'Enfant Bleu » et « Toutes à l'école ».

Avec « Toutes à l'école », les collaborateurs sont chacun en charge du suivi d'une ou deux élèves, sur les dix fillettes parrainées pour la durée de leur scolarité à l'école Happy Chandara au Cambodge. Ils ont découvert en janvier leurs premiers courriers accompagnés de leurs relevés de notes. L'idée est de construire une relation durable, pour suivre l'évolution, les encourager et les accompagner dans leurs progrès scolaires, et dans leur réussite future !

L'association « L'Enfant Bleu » a, quant à elle, pour mission de lutter contre la maltraitance des enfants, sous toutes ses formes. Les années précédentes, le soutien de MJ&Cie avait permis de financer des séances de thérapie pour les enfants, ou adultes victimes de maltraitance dans leur enfance.

MJ&Cie dans la presse !

<http://www.mj-et-cie.com/fr/presse>

Efinancialcareers – Décembre 2017 : « De l'impact investing à la Venture philanthropy : le nouveau jargon de la générosité ».

Décideurs – Janvier 2018 : « Classement 2017-2018 des meilleurs multi family office indépendants. MJ&Cie : la référence ». MJ&Cie est, pour la quatrième année consécutive, considéré comme leader des multi family offices indépendants.

AFFO

Les « Matinales de l'AFFO », conférences mensuelles, sont des condensés de formation, présentés par des intervenants d'horizons professionnels riches et variés.

Les dernières manifestations ont abordé l'actualité fiscale de la loi de finances, ainsi que le marché immobilier international.

Mais aussi la communication intergénérationnelle au sein des familles, et son impact sur les grands patrimoines.

L'AFFO a également tenu son déjeuner de presse annuel. Réunissant une trentaine de journalistes, il a été l'occasion de présenter les grands travaux de l'année et les perspectives 2018. Publications et recherches, voyages d'étude et activités de formation, partages d'expériences et networking sont autant d'opportunités offertes aux membres de l'AFFO pour renforcer la qualité de leur accompagnement auprès des familles.

ENFO

L'European Network of Family Offices poursuit le développement de synergies entre ses membres. Au-delà de projets liés au renforcement de la réglementation en Europe, la recherche en investissement et le développement de solutions technologiques communes constituent les domaines de prédilection de cette coopération riche et fertile.

IDEES

Le banquier... et le parmesan

L'authentique Parmigiano Reggiano certifié d'origine et fabriqué dans la région de Modène, est sans conteste l'un des produits transalpins les plus célèbres au monde. En Emilie-Romagne, sa production repose sur un partenariat entre les producteurs organisés en coopératives et des banques régionales d'une nature... inhabituelle.

De fait, l'affinage du Parmigiano Reggiano nécessite de 12 à 36 mois d'entreposage, un temps de maturation difficile à supporter financièrement pour les producteurs. Aussi les banques de la région se sont-elles mises de la partie.

Ainsi, les fromagers déposent leurs meules à affiner dans les entrepôts de banques, à l'instar de deux espaces de stockage que détient, par exemple, la filiale MGT de la banque Credito Emiliano (Credem).

L'alliance fonctionne selon le principe du prêt surnantissement, dans lequel la banque octroie un prêt au producteur, mais peut se rembourser sur les fromages en cas de défaut de paiement !

En valeur, la MGT détient ainsi dans ses sous-sols, où elle peut entreposer 450 000 fromages, quelque €100M sous forme de meules de parmesan. Et au-delà de la garantie financière que représente le précieux produit, un bon parmesan à 18 mois d'affinage se vend autour de €14 le kilo, la banque affirme son souci de soutenir l'industrie alimentaire, qui est inscrite dans son propre ADN bancaire.

En Emilie-Romagne, le secteur se porte comme un charme et contribue substantiellement à une croissance qui n'a pas été altérée par la crise de 2009 et demeure largement supérieure à la moyenne nationale.

Difficile de cataloguer une telle initiative : innovation, disruption, désintermédiation.... Les fintech ne sont en tout cas pas les seules à obliger l'industrie financière à se réinventer !

Fashionable Co-living !

Le co-living, ce choix d'habiter à plusieurs, entend ouvrir l'espace et réduire les lieux privés à la portion congrue. Toutes sortes de configurations, plus ou moins choisies, ont déjà existé, qui portaient d'autres noms : phalanstères, kibboutz, ou colocation (25 millions d'Américains sont « roomates »).

La « communauté », nouveau must de la vie urbaine des Millennials, est souvent contrainte dans les grandes villes, où le prix des logements progresse au même rythme que la solitude. Aujourd'hui, plusieurs marques proposent des lieux conçus sur mesure, habillés d'un redoutable marketing, qui transforme le fait d'habiter quelque part en une fête permanente. Le modèle s'adresse la plupart du temps à ces jeunes actifs, la trentaine au plus, ayant pour tout bagage une valise ou un sac à dos, un portable sous le bras et pas mal de diplômes.

Parmi les réseaux les plus connus figurent The Common et ses 14 immeubles dans quatre grandes villes américaines, The Collective London et sa Nash House, qui comprend 550 chambres et studettes et ouvrira bientôt deux autres adresses. Fort de son incroyable succès dans le monde du travail, WeWork a poursuivi l'exploration vers la sphère privée et propose deux adresses « WeLive », à New York et à Arlington, près de Washington.

Les immeubles de co-living font envie : grandes cuisines, vastes salles communes décorées comme des boutiques-hôtels ou des salles de jeux pour grands enfants, rooftop, piscine parfois, conciergerie. Et le niveau de service promet d'augmenter. On « co-live » comme on « co-work » dans la bonne humeur. Toutes les marques mettent en avant des valeurs de solidarité, de partage, de bien-être,...

Le prix (qui n'est plus un loyer) est construit sur le modèle hôtelier, dont cette industrie s'inspire très directement. Ce all-inclusive comprend l'usage d'un espace privé meublé et équipé du linge de maison. Une chambre ou un studio, rarement plus de 15 m², souvent moins...

Ceci pour la modique somme de..... C'est là que le bât blesse.

A Londres, il faut compter £1 200 par mois ; à New York, plutôt \$3 000. Certainement pas moins cher que le résidentiel classique !

Il est probable que ce modèle se révèle même plus « rentable au m² », à une époque où les rendements locatifs ont fondu au même rythme que le taux d'intérêts.

Inspirée de modes d'habitation ancestraux, cette évolution du « co-living », portée par une révolution sociologique profonde et un marketing habile, ne semble cependant pas offrir de perspective aux difficultés de logement que connaissent les pays occidentaux.

L'investissement immobilier a de beaux jours devant lui !

Repentis fiscaux, silhouette

Le 15 septembre 2017, l'administration fiscale française annonçait la fermeture, au 31 décembre, du Service de traitement des déclarations rectificatives (STDR). Depuis 2013, il permettait aux contribuables détenant des avoirs non déclarés à l'étranger de régulariser leur situation avec des pénalités réduites et, surtout, d'éviter les poursuites pénales.

A l'automne, le service a enregistré 3 345 dépôts de dossiers, dont 2 063 nouveaux cas, soit 48% de l'ensemble des dossiers déposés en 2017 ! Jolie rallonge pour le budget de l'Etat. Les avoirs restant à régulariser représentent €5,4Mrd, soit, pour les caisses de l'Etat, environ €1Mrd de recettes supplémentaires en 2018.

Le « régularisé » a en moyenne 72 ans. Il est originaire de la région parisienne une fois sur trois. Et « le fraudeur est dit passif trois fois sur quatre », détaille l'administration, c'est-à-dire qu'il n'a pas lui-même dissimulé son compte à l'étranger et qu'il ne l'a pas non plus alimenté. Dans ce cas, le fisc appliquait un régime de sanction moins sévère qu'en cas de fraude « active ».

Dans l'écrasante majorité des dossiers (90%), les avoirs étaient localisés en Suisse. En moyenne, la régularisation a coûté au fraudeur... €214 000.

Des retardataires toquent encore à la porte, mais dorénavant, le fisc n'accorde plus de remises et applique un régime de sanction avec une majoration de l'impôt de 80%. Par ailleurs, alors que la prescription fiscale était fixée à trois ans du temps du STDR, le fisc peut remonter jusqu'à dix ans pour les comptes « cachés ». Enfin, alors qu'ils échappaient jusqu'alors mécaniquement à l'éventualité de la case prison, les repentis n'ont désormais aucune garantie sur les poursuites pénales.

On peut s'interroger sur les motivations de ces retardataires récalcitrants, tant il était notoire qu'aucune

issue ne serait longtemps viable. La course à la migration des comptes cachés vers des lieux plus discrets est un leurre auquel certains ont cédé..... au risque de se trouver dans une impasse dont la sortie sera particulièrement douloureuse. Le monde a changé, FATCA et CRS sont passés par là et ont tressé un filet aux mailles particulièrement étroites.

Conséquence collatérale : si tous les agents du STDR retrouveront apparemment un poste, dans les services de contrôle classique, certains auraient fait part de leur crainte de s'ennuyer !

Sport...obligatoire

Passer une heure à la piscine sur sa pause déjeuner, rien d'étonnant dans beaucoup de pays occidentaux. Mais en Suède, des employeurs poussent cette pratique à l'extrême en rendant le sport au travail obligatoire. C'est ainsi le cas, par exemple, de l'entreprise publique de distribution de l'eau Kalmar Vatten. Objectifs affichés: productivité, rentabilité, convivialité.

En 2014, une étude de l'Université de Stockholm montrait que transpirer pendant sa journée de travail présente des avantages pour l'employé – plus en forme et concentré – et l'employeur, avec à la clé un recul de 22% de l'absentéisme. Pas négligeable dans un pays où les arrêts maladie sont deux fois supérieurs à la moyenne européenne !

Le sport rendu obligatoire par l'entreprise ne heurte donc pas les Suédois, qui baignent dans un fond de culture luthérienne valorisant l'ascèse, l'effort et l'exercice physique par tous les temps. Ils s'enorgueillissent d'être le peuple le plus actif du Vieux Continent : selon l'Eurobaromètre, en 2014, 70% d'entre eux faisaient de l'exercice de manière hebdomadaire et 51%, deux à trois fois par semaine. Chaque membre de la communauté se doit d'être en forme, un impératif qui remonte aux années 1930 lorsque prospérait le culte de la jeunesse, de la vigueur et de l'«hygiène sociale».

Depuis la fin des années 1980, la plupart des entreprises subventionnent les activités sportives de leurs salariés, du golf à l'aquagym, jusqu'à €500 annuels, exonérés d'impôts. Certaines organisent aussi des cours de sport sur les heures de travail. Dans ce contexte, être en forme est devenu un devoir...

Ce que certains chercheurs commencent à dénoncer comme le « syndrome du bien-être ». Une pratique qu'ils jugent contestable : quand on se met à penser qu'on est une meilleure mère ou un meilleur père, un meilleur ami, si on fait du sport, on peut vite considérer que les personnes qui sont en surpoids, qui fument ou qui ne vivent pas assez sainement, sont de moins bonnes personnes. De là à parler d'eugénisme.....

NEWS

Tax & Admin !

La 12^{ème} édition de l'étude Paying Taxes (PwC et la Banque mondiale), qui se penche sur le poids des impôts pour les entreprises, souffle le chaud et le froid sur les performances françaises.

D'une part, l'Hexagone demeure, toujours, le pays dont le taux moyen de prélèvements des sociétés (impôts et charges) est le plus élevé en Europe, atteignant 62% du résultat commercial (résultat comptable avant impôt, taxes et cotisations sociales). Il est, à titre de comparaison, de 20% au Luxembourg, 31% au Royaume-Uni, 47% en Espagne ou 49% en Allemagne.

Néanmoins – serait-ce d'ailleurs lié à ce niveau de pression fiscale ?-, la France s'illustre parmi les pays les plus attractifs dans le domaine de la simplification administrative. Ainsi, dans l'Hexagone, une entreprise met en moyenne 139 heures par an pour accomplir ses démarches fiscales, contre 218 heures en Allemagne et 240 heures au niveau global. Une performance portée par la digitalisation croissante de l'État qui vise à.....

.... Dématérialiser !

Le lancement de Demarches-simplifiees.fr en est l'une des dernières initiatives. Dans le cadre de la stratégie « France Connect », destinée à accélérer la transformation numérique des administrations, ce service en ligne doit permettre à l'ensemble des acteurs publics de supprimer leurs formulaires papier pour passer à une complète dématérialisation.

Aujourd'hui 80% des démarches administratives se font encore sur papier. En se connectant à Demarches-simplifiees.fr, un organisme public évitera les développements informatiques longs et onéreux, avec une économie à la clé de €100M pour mille démarches dématérialisées.

Concrètement l'organisme crée en quelques minutes un formulaire en ligne auquel l'utilisateur pourra avoir immédiatement accès. Dans le cas d'une demande de permis de construire ou d'immatriculation, la personne n'aura plus besoin de s'adresser à plusieurs interlocuteurs. Son dossier sera directement partageable par les administrations et un tableau de bord lui permettra d'en suivre l'avancée. Une messagerie lui permettra aussi de communiquer avec l'agent traitant son dossier. Cinq cents démarches devraient être dématérialisées dès cette année, trois mille à l'horizon 2022.

Cette volonté d'efficience est sans doute le moyen de mieux servir ses administrés, et d'une possible réconciliation entre Etat et administrés. Mais, peut-être, est-ce aussi là le début de l'uberisation de l'administration !

10 ans de RSE !

Nous voulions, dans ces colonnes, saluer la réussite de ce qui fut, il y a 10 ans, un projet peut-être... utopique !

Depuis sa création, Mozaïk RH, le premier cabinet de recrutement et de conseil en ressources humaines spécialisé dans la promotion de la diversité, a collaboré avec plus de 200 entreprises et généré plus de 11 000 entretiens avec des candidats, débouchant sur plus de 5 000 recrutements de jeunes diplômés et profils expérimentés.

Certes !... mais ce ne sont pas n'importe quels candidats !

Mozaïk RH a été créée à partir de deux convictions fortes : l'entreprise du XXI^{ème} siècle sera à l'image de la société dans laquelle elle est immergée : plurielle et riche de sa diversité. En s'ouvrant à des profils qu'elle n'identifie pas spontanément, elle renforce son potentiel de créativité et d'innovation. Par ailleurs, le recrutement de diplômés des territoires moins privilégiés - les « quartiers » - est source de cohésion sociale.

Pour lutter contre les discriminations à l'embauche, Mozaïk RH propose aux entreprises des candidats dotés d'un réel potentiel, compétents et motivés, sélectionnés à partir d'une banque unique de profils qualifiés. Son double ancrage dans le monde professionnel des ressources humaines et dans les territoires moins privilégiés permet à Mozaïk RH de créer des passerelles entre deux univers trop souvent étanches : les entreprises à la recherche de talents reflétant la société d'aujourd'hui, et les jeunes diplômés ne disposant pas des relais et réseaux d'accès aux filières professionnelles ou aux entreprises.

2017 a été une année plus qu'encourageante, avec une croissance de 60% du nombre de recrutements réalisés sur l'année. Parce qu'elle entend fermement engager l'avenir, l'entreprise a investi 20% de son budget dans la recherche et l'innovation. Objectif ? Démultiplier, grâce au digital, la mise en relation entre les recruteurs et les jeunes des territoires moins privilégiés pour plus d'égalité.

2018, souhaitons-le, la portera plus loin encore : meilleure prise en considération de la question de l'inclusion économique par les entreprises comme par les pouvoirs publics, relance de l'emploi, nouvelles expérimentations de la mesure des emplois francs...

Modèle d'entrepreneuriat social réussi, Mozaïk RH, créée par Saïd Hammouche, démontre la validité de modèles qui savent allier réalisme économique et responsabilité sociale et sociétale.

Une RSE qui irrigue de plus en plus les stratégies des grands investisseurs, en quête d'ISR. Et qui suppose que leurs conseils prennent, sans tarder, la mesure de cette évolution pour proposer les expertises requises !

Fonds ISR, en grande forme !

Longtemps, l'ISR a davantage été un prétexte marketing qu'une véritable méthodologie d'investissement. Cette tendance évolue rapidement et on constate qu'un nombre grandissant d'investisseurs, institutionnels mais aussi privés, intègrent l'ISR dans leur démarche, dès l'origine.

Cela est particulièrement vrai, semble-t-il, chez les grands investisseurs privés américains : beaucoup de single family offices US sont aujourd'hui moteurs en la matière. L'Europe accuse encore un grand retard. Heureusement, l'offre s'étoffe et commence à démontrer son bien-fondé.

Novafi, qui se présente comme le portail web dédié à la nouvelle finance et a passé au crible la rentabilité de 348 fonds d'investissement socialement responsables (ISR) constate que ceux-ci ont clairement tiré leur épingle du jeu en 2017. Les placements « utiles » qui ont connu les meilleures performances en 2017 sont les fonds spécialisés dans les énergies renouvelables (+11,9%), les fonds de gestion et accès à l'eau (+11,4%), les fonds solidaires 90/10 (+10,3%) et enfin les fonds santé et accès aux soins (+10%).

La rentabilité des fonds labellisés « Label Public ISR » a été supérieure à celle des autres fonds ISR : 8,4% contre 6,2% pour l'ensemble des fonds ISR. Choisir les entreprises les plus respectueuses des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance ne s'est donc pas fait au détriment de la performance, bien au contraire !

GDPR contre Big brother

Le marché français de la publicité digitale continue de grossir. Et le rythme s'accélère : les investissements ont augmenté de 12% en 2017, contre 8% en 2016.

L'e-pub vient ainsi de franchir le cap symbolique des €4Mrd, affirmant sa position de premier média, devant la télévision (€3,2Mrd).

Tous les segments sont en hausse : le search (liens sponsorisés) représente l'essentiel du marché (plus de €2Mrd), en hausse de 8%. Le display (bannières, vidéos,...) augmente, lui, de 20%, à €1,45Mrd.

Phénomène notable, les investissements search et display dans la publicité sur mobile (presque €1,7Mrd) augmentent de 34% et sont en passe de dépasser ceux sur ordinateur. Pour donner un ordre de grandeur, le mobile est désormais quasiment au même niveau que le total des investissements dans l'affichage et la radio !

Dans ce contexte, Google et Facebook ont encore accru leur prédominance. A eux deux, ils représentent environ 78% du marché et captent 92% de la croissance digitale.

En creux, cela signifie donc que les autres médias (presse, télévision, radio) se partagent tous ensemble les 22% restants sur le marché. Il semble que l'on s'oriente vers l'installation durable d'un grand déséquilibre. Et d'une concentration de l'information sur les comportements des internautes, entre les seules mains de ces deux mastodontes.....

Rappelons que les règles de protection des données ne sont pas les mêmes de chaque côté de l'Atlantique, et qu'elles sont souvent plus protectrices dans les pays européens.

Il était donc urgent que l'Europe instaure des règles en la matière : RGPD / GDPR entrera en vigueur le 25 mai prochain !

Grandes fortunes

En 2017, deux Chinois ont fait leur entrée dans le Top 10 des plus grandes fortunes mondiales selon Forbes (le patron de Tencent et Jack Ma / Alibaba). Avec \$120Mrd, le fondateur d'Amazon Jeff Bezos s'est hissé au premier rang, devant Bill Gates. Le PDG français de LVMH, Bernard Arnault, s'est lui hissé au 4^{ème} rang (+ 7 places par rapport à l'année précédente) de ce classement, derrière l'américain Warren Buffet.

Avec une fortune estimée à \$72,2Mrd (€58,6Mrd), le PDG du géant du luxe a consolidé sa position de Français le plus riche, indique l'édition française du magazine, qui a établi le classement des 40 milliardaires hexagonaux en se basant sur l'estimation de leur fortune en février, calculée à partir des cours des actions et des taux de change. Grâce en partie au renforcement de l'euro par rapport au dollar au cours des derniers mois, 29 milliardaires français ont vu leur fortune augmenter par rapport à 2017. La moyenne d'âge des plus grandes fortunes françaises est de 69 ans. Sur les 40 milliardaires du classement, 17 sont des héritiers.

Si seulement quatre femmes figurent parmi les 40 Français les plus riches selon Forbes, au niveau mondial, ce déséquilibre est aussi marqué analyse Bloomberg. Les femmes ne représentent que 13% des 500 personnes les plus riches du monde et seulement sept, soit à peine 1,4%, sont des self-made women. Pendant que les self-made men représentent 63% du classement. Etonnant !

Démocratie environnementale

Après six ans de discussions, c'est un traité historique qui a finalement été mis sur les rails à San José début mars. Les vingt-cinq pays d'Amérique latine présents à cette ultime réunion de négociation ont convenu d'entériner leur engagement à garantir la démocratie environnementale et la vie de ceux qui défendent les écosystèmes et leurs territoires.

Le traité, baptisé « Principio 10 » (Principe 10), prévoit notamment de protéger les leaders de causes environnementales contre les menaces qui pèsent sur eux et de faciliter leur accès à la justice. Il devra être ratifié par les pays signataires, ou au moins onze d'entre eux, en septembre 2018, sous l'égide de l'Assemblée Générale des Nations Unies. Il sera assorti d'un comité de suivi et de contrôle.

Il était temps d'agir : l'Amérique Latine demeure la région la plus dangereuse pour les défenseurs de l'écosystème, avec des conflits liés à l'usurpation de terres, aux mines illégales, aux groupes armés, à l'extraction des ressources naturelles, aux projets de barrages hydrauliques.

En 2017, selon les chiffres de l'ONG Global Witness, 197 militants ont été assassinés dans le monde, dont 116 en Amérique latine. C'est au Brésil et en Colombie que les défenseurs de l'environnement sont le plus exposés, ainsi qu'au Mexique et au Pérou.

Le projet de traité avait vu le jour en 2012 lors du sommet de Rio + 20, impulsé par une dizaine de pays latino-américains qui s'inquiétaient de voir que quelque chose ne tournait pas rond, dans un contexte où le prix des matières premières flambait, augmentant la cadence de l'extraction... et les assassinats d'opposants.

Un diamant gros comme le Ritz

Son poids (910 carats) classe la pierre récemment découverte par une société minière britannique comme l'une des cinq plus grosses jamais extraites sur la planète. Le Cullinan et ses 3 106 carats, découvert en 1905 en Afrique du Sud n'est pas détrôné. Un soulagement pour la Couronne britannique qui en possède quelques belles fractions. Cette fois, le joyau vient du royaume du Lesotho, de la mine de Letseng qui avait déjà livré, une semaine plus tôt, deux diamants de plus de 100 carats.

Certains avancent un prix de \$40M. Mais nul ne peut lire dans la boule de cristal. Tout dépendra de la qualité de la pierre et de la manière de la commercialiser. Le record d'enchères est détenu jusqu'à présent par le Pink Star qui s'est arraché pour \$71M chez Sotheby's à Hong Kong en 2017.

Si les gros cailloux suscitent toujours rêve et fantasme, la réalité est toute autre. Les clients sont de moins en moins enclins à choisir une belle pierre montée en bague ou en collier. Ils optent pour de petits brillants de moindre qualité. Une pierre dans la chaussure des diamantaires.

Et le prix du diamant s'en ressent : il a subi une baisse de plus de 10% en 2017. Selon Investdiamond, il est même passé sous la barre des €10 000 le carat en janvier dernier.

Enfin, la concurrence des ersatz synthétiques se fait plus dure. Ils séduisent en particulier les jeunes, soucieux de ne pas porter des « diamants du sang », extraits de zones en

conflits. Des histoires sombres qui ternissent l'éclat du joyau. De quoi inciter les groupes miniers à relancer des campagnes publicitaires pour susciter l'envie. Mais qui interpelle sur la pérennité de l'investissement diamant !

PRATIQUE

Alerte sur l'héritage

(Source F. Bonte, - Michelez Notaires, Paris)

Le Conseil des prélèvements obligatoires (CPO), qui a consacré ses travaux 2017 aux divers prélèvements sur le capital des ménages, semble vouloir freiner la part de l'héritage dans la constitution de leur patrimoine. Dans un rapport paru en janvier, il propose en effet une série de mesures, allant de la hausse de la taxation des successions (fidèle à une volonté politique régulièrement réaffirmée d'accélérer le transfert des patrimoines vers les jeunes générations, les donations seraient, semble-t-il, épargnées) à la réduction de l'avantage fiscal de l'assurance-vie (en diminuant l'abattement spécifique et/ou en rapprochant les taux du prélèvement de ceux du barème des droits de succession), voire même... l'intégration de l'assurance-vie dans la succession.

Plus que jamais, il faut donc anticiper et jouer la carte du long terme. Plusieurs pistes :

- Privilégier la transmission du patrimoine de son vivant, au fil de l'eau, par donations successives afin de profiter au maximum des abattements et de la progressivité du barème.
- Organiser des sauts de génération tant que possible, ceci notamment pour la transmission des actifs immobiliers, dont la rentabilité nette après impôt sera souvent insuffisante pour se permettre d'assumer la fiscalité de transmissions successives à chaque génération.
- Profiter pleinement des mécanismes d'exonération partielle tant qu'ils existent : les propriétaires de parcelles boisées ou agricoles seront bien avisés d'anticiper leur transmission d'autant plus que le bénéfice des exonérations applicables (bois et forêts, parts de GFA, de groupement forestiers ...), sont cumulables.
- Utiliser raisonnablement l'assurance-vie en multipliant les bénéficiaires.
- Enfin, associer ses héritiers à la constitution du patrimoine : plutôt que de constituer un patrimoine en vue de le transmettre (et subir deux fois la fiscalité !), mieux vaudra le constituer directement avec ses proches.

Comme toujours, la planification qui s'impose à cette aune, devra être réalisée sans précipitation excessive et en conservant une vision globale et sur le long terme.

Disques d'art

Collectionner les pochettes de disques décorées par les artistes ? Une nouvelle passion et une lecture novatrice de l'histoire de l'art moderne et contemporain !

Une galerie réputée de San Francisco a récemment présenté une exposition inhabituelle, composée d'un accrochage de 264 pochettes de disques décorées par des artistes. Son propriétaire, un libraire français, passionné depuis trente ans, est à la tête d'un ensemble de pas moins de 15 000 vinyles. Il vient d'ailleurs de produire un catalogue à l'occasion de l'exposition, qui répertorie jusqu'aux disques les plus rares, comme cette pochette de 1984, signée Gerhard Richter, pour illustrer les variations Golberg de Bach. Elle a été achetée il y a peu pour \$100 000 en transaction privée. Aux enchères, d'autres exemplaires ont été négociés jusqu'à €82 000 ces dernières années.

La collection de vinyles d'artistes est dans l'air du temps. L'année dernière, les éditions Taschen ont publié un énorme volume consacré au sujet, mais celui-ci ne faisait pas la différence entre les disques dont la couverture a été décorée expressément par l'artiste et ceux qui ne font que reproduire une œuvre existante.

Du point de vue du collectionneur, l'état de la pochette est important et elle doit, bien entendu, contenir le disque. Seuls les « premiers pressages » présentent normalement un intérêt, les éditions ultérieures du disque n'intéressant pas les puristes, même si elles ne sont pas toujours faciles à distinguer. La rareté de l'objet et la célébrité de l'auteur de l'illustration, associées à celle du musicien, feront le reste.

Le marché est en train d'établir ses règles et il s'étend sur toute la planète. Les tarifs sont encore très mesurés, puisqu'on peut trouver des disques dignes d'intérêts à €20 et même moins. Si personne aujourd'hui n'a l'idée d'acheter le disque réalisé par Jeff Koons pour Lady Gaga en 2013, celui de 1983 « Speaking in Tongues », décoré par R. Rauschenberg pour le groupe Talking Heads, est une œuvre qui ne laisse pas indifférent et qui ne se négocie qu'environ €100.

Quand on sait que certains albums (certes rarissimes), signés Basquiat, sont estimés €700 ou que l'une des plus célèbres pochettes de disque, une banane d'Andy Warhol pour le Velvet Underground, est estimée €600, cela peut donner à réfléchir... ou à agir !

L'anti crypto

L'abeille, la bou'sol, la Wir, le sol violette, l'eusko,... Toutes sont des monnaies complémentaires à l'euro ou à une autre monnaie nationale. Moyens de paiement, elles ne peuvent être utilisées que sur un territoire géographique restreint et seulement pour des activités précises. Elles ne sont pas gérées par une banque centrale mais par une

association. Le taux de change ? Rien de compliqué : une unité de monnaie locale ne peut valoir qu'€1 !

La France est le premier pays à les avoir reconnues comme moyen de paiement, dès lors qu'elles sont à l'initiative de structures relevant de l'économie sociale et solidaire. Ces monnaies locales servent ainsi des projets qui s'inscrivent dans le respect de l'environnement, la lutte contre l'exclusion, ou encore le commerce équitable.

Elles fonctionnent presque comme les monnaies classiques, si ce n'est que, contrairement à ces dernières, elles ne conservent pas leur valeur. On parle de « monnaies fondantes ». Certaines, comme l'eusko au Pays basque, la soNantes à Nantes ou encore la Doume, dans le Puy-de-Dôme, ne le sont toutefois pas.

Leur principale vocation est de favoriser le commerce et la production locale, de relocaliser l'activité économique. Les monnaies locales perdant de leur valeur, les utilisateurs sont donc incités à les utiliser rapidement, et la rapidité des transactions dynamise théoriquement les territoires.

Elles incarnent aussi un projet d'alternative au système actuel, dans lequel la spéculation représenterait 95% des flux financiers.

Certaines monnaies connaissent de véritables succès. En Suisse, le WIR, monnaie pour les professionnels créée en 1934, est utilisé par plus de 60 000 entreprises. En Bavière, le Chiemgauer est la première monnaie locale européenne et a permis plus de €7M de transactions en 2013, dix ans après sa création.

Mais à la différence du développement viral des crypto monnaies, leur développement n'est pas quantitativement significatif. En revanche, elles constituent un progrès indéniable, en favorisant l'émergence d'une conscience citoyenne et en faisant évoluer la conception de la monnaie.

De la gestion du patrimoine des mineurs

Depuis le 1^{er} janvier 2016 (entrée en vigueur de loi de simplification du droit du 16 février 2015 et de l'ordonnance du 15 octobre 2015), la protection judiciaire de l'enfant mineur a évolué en France, pour permettre aux parents de gérer plus efficacement le patrimoine de leur enfant.

L'ordonnance supprime les régimes d'administration légale sous contrôle judiciaire et d'administration légale pure et simple au profit d'un régime unique d'administration légale. Elle recentre le contrôle du juge sur les situations considérées comme étant les plus à risque.

Auparavant, le dispositif d'administration légale sous contrôle judiciaire imposait l'accord du juge des tutelles dans la gestion courante des intérêts financiers de l'enfant mineur. Cette disposition était souvent mise en œuvre en cas de décès de l'un des deux parents. Par exemple, en

matière d'assurance-vie, le parent seul ne pouvait ni souscrire un contrat au nom de son enfant, ni l'arbitrer, ni reverser ou le racheter sans l'accord du juge des tutelles. Il fallait compter de trois à six mois pour obtenir une décision du juge.

Désormais, les actes passés par le parent administrateur légal de son enfant ne nécessitent plus d'accord préalable. Sont exclus les actes qui engagent une forte modification de la composition du patrimoine de l'enfant mineur, tels que la vente d'un immeuble ou l'augmentation importante du risque d'un portefeuille-titres, ainsi que le cas où le mineur a été mis sous tutelle.

Cette simplification importante du droit de la famille facilite et renforce l'action des parents concernés dans la gestion au quotidien du patrimoine de leur enfant mineur dans l'intérêt, immédiat ou futur, de ce dernier.

Voitures de collection : top / down

Le marché de l'automobile de collection n'est pas homogène.

Au sommet, les marques de prestige à caractère sportif, au premier rang desquelles Ferrari bien sûr, mais aussi Maserati, Lamborghini, Aston Martin... ;

Les modèles les plus sportifs et plus rares d'une marque : Porsche 911 RS, Jaguar XKSS, BMW 507, Mercedes 300 SL Papillon... ;

Les grandes marques habillées par de grands carrossiers durant l'entre-deux-guerres : Delahaye, Delage, Duesenberg...;

Les voitures de course (surtout si elles sont éligibles dans les grands meetings de compétition internationale comme Goodwood ou PeterAuto) : Ferrari 250 TR, Jaguar Type C et D, Maserati 250 F, Porsche 904 ou 917, Aston Martin DBR...

Enfin, des constructeurs comme Aston Martin, Ferrari, Bugatti ou Pagani ont relancé la mode des séries numérotées. Pour avoir l'autorisation de signer un de ces bons de commande, tout acheteur doit montrer patte blanche. Avoir les moyens ne suffit plus, il faut également posséder plusieurs autres modèles du même constructeur, s'engager à ne pas revendre le véhicule durant les premiers mois afin de ne pas alimenter la spéculation et s'armer de patience pour faire face aux délais de livraison se comptant en années. Tout acheteur voulant se soustraire à ces règles se verra refuser toute prochaine acquisition chez le constructeur... L'exclusivité a un prix.

Mais il ne s'agit là que d'une minorité de lots, en dépit des prix vertigineux dont la presse se fait régulièrement l'écho (Une Aston DBR.1 de 1957 s'est vendue près de €20M en août dernier aux USA). La majorité des collectionneurs possède un modèle de moins de €30 000. Dès lors, l'effet

spéculatif est plus limité, même si certains modèles accessibles, à €20 000 ou €30 000 il y a dix ans, telles les Porsche 911 ou les Jaguar E, ont vu leur cote multipliée par 4 ou 5 !

Le parc des véhicules de collection tend également à se diversifier, et concerne à présent les voitures anciennes des années 80 et 90 (mouvement des « young timers »), à la fois moins chères et plus disponibles.

Certes, les ventes aux enchères s'illustrent toujours par quelques ventes records, mais il s'agit de véhicules exceptionnels par leur rareté, leur faible kilométrage ou la qualité remarquable de leur restauration.

Globalement, les invendus sont nombreux car trop chers, dans un état imparfait, ou insuffisamment rares : c'est le cas, par exemple, des Porsche 911 de première et seconde génération, ou des Ferrari des années 80. Seuls les modèles vraiment exceptionnels par leur état et leur historique, trouvent preneurs à des prix élevés.

Conséquence : si l'on ne peut parler de l'éclatement d'une bulle, on constate du moins une correction du marché depuis deux ans. Les experts et professionnels du secteur parlent d'un retour sur les niveaux de prix de 2010, soit une baisse moyenne de l'ordre de 15% par rapport à 2015 ; les écarts étant très variables selon les marques et modèles, l'état et le pedigree.

Le « très beau » et « très rare » ne baisse pas, au contraire. En revanche, le plus courant est plus difficile à vendre. Les ventes rapides se réalisent au terme de négociations qui profitent souvent à l'acheteur.

Pour autant, la demande toujours soutenue, coïncide avec l'offre quand elle est raisonnable. L'engouement pour l'automobile de collection semble stable si on en juge par la fréquentation des salons et événements dédiés, et par la santé de la presse spécialisée qui voit encore de nouveaux magazines apparaître. Derrière l'arbre des ventes aux enchères, se cache la forêt des amateurs qui vivent tranquillement leur passion.

Chaque année, les collectionneurs et professionnels du monde entier viennent prendre le pouls lors de la semaine de Rétromobile à Paris réunissant les ventes de RM Sotheby's, Bonhams et Artcurial. La maison d'enchères française Artcurial a signé un record avec 86% de lots vendus, dont 40% adjugés au-dessus de l'estimation. Même son de cloche du côté de RM Sotheby's avec 83% de lots écoulés pour un montant total de près de €24M, malgré la déconvenue pour le lot phare de la vente (une Iso Grifo ayant appartenu à J. Hallyday) qui n'a pas trouvé de preneur.

Conclusion : l'automobile de collection reprend nombre de caractéristiques du marché de l'art. Rareté et histoire ont un rôle primordial dans la valeur du lot. Marché sélectif et restrictif, de connaisseurs et d'experts, « l'appât du gain » et de la « bonne affaire » peut y finir en fiasco cinglant...

En toute logique

The Economist Intelligence Unit (EIU), la section recherche de The Economist, a rendu publique l'édition 2018 du classement des métropoles mondiales en fonction du coût de la vie, en comparant les prix de 160 biens et services (nourriture, boisson, loyers, habillement, transports, énergie,...).

Cette année, le haut du classement est globalement dominé par l'Europe et l'Asie. En tête, Singapour conserve sa première place pour la 5^{ème} année consécutive, tandis que Paris et Zürich complètent le podium. Dans le même temps, Osaka et Tokyo sortent du Top 10, en raison du faible taux d'inflation au Japon l'an passé. La capitale nipponne était pourtant au sommet du classement jusqu'en 2013. À l'inverse, Tel-Aviv classée 34^{ème} il y a cinq ans est aujourd'hui 9^{ème}, l'appréciation de la devise israélienne n'y est pas pour rien.

En Europe occidentale, les villes hors zone euro sont majoritairement les plus chères, Zürich (3^{ème}), Oslo (5^{ème}), Genève (6^{ème}) et Copenhague (8^{ème}). Seule Paris, qui figure parmi les dix villes les plus chères du monde depuis 2003, fait exception en prenant la 2^{ème} place. L'Europe compte ainsi cinq villes parmi les dix plus chères du monde, l'Asie quatre, et l'Océanie une.

En 2018, aucune ville nord-américaine ne se classe dans ce « top 10 »... Et pour cause : avec l'affaiblissement du dollar, les métropoles US ont nettement reculé. New York et Los Angeles se classent tout de même respectivement 13^{ème} et 14^{ème}.

EIU observe qu'un nombre croissant de sites deviennent moins chers à cause de l'impact des perturbations politiques ou économiques : Damas est la ville la moins chère du classement, et Caracas, «ville plus dangereuse » du monde en 2015, avant-dernière. Le sous-continent indien semble, lui aussi, faire partie des zones les plus accessibles.

L'instabilité devient un facteur primordial dans la réduction du coût de la vie d'un lieu. Finalement, les villes les moins chères semblent aussi être moins... vivables.

CONJONCTURE ET... PERSPECTIVES

Art : radioscopie

Côté pile : La croissance vigoureuse (12%) des ventes publiques et privées en 2017, à \$63,7Mrd (toutefois en deçà du record de 2014, à \$68Mrd) !

Côté face : la concentration de ce marché, pourtant mondial, sur quelques pays seulement.

Et tous ne progressent pas au même rythme, les plus grands étant les mieux servis ! Ainsi, les Etats-Unis, avec

42% de part de marché, affichent une hausse de 16%, devant la Chine qui croît de 14% et s'adjuge 21% du gâteau. Le Royaume-Uni n'est pas loin derrière, détenant 20% du marché, avec cependant une augmentation de « seulement » 8% l'an dernier. Ces trois pays représentent 83% du marché mondial. La France, elle, ne pèse que 7% du total, à \$4,1Mrd. Petite consolation, en 2017, elle enregistre une hausse de 9%.

Côté marchands, même constat : les galeries réalisant plus de \$50M de ventes annuelles ont enregistré une croissance de 10% en 2017, quand celles totalisant moins de \$500 000 ont vu leur activité reculer de 4%.

Côté « auction », le rapport Artprice dresse un panorama des évolutions du secteur sur vingt ans (ventes aux enchères, à l'exclusion du mobilier) : 59 pays sont désormais impliqués, contre 34 en 1998. Le nombre de lots mis en vente a augmenté de 221% (128% si l'on considère les seuls lots vendus). Il y a aussi deux fois plus d'artistes proposés aux enchères. Face à une demande supérieure à l'offre, les frais ponctionnés sur les acheteurs ont crû de 45% en moyenne. Enfin, les maisons de vente ont développé les ventes thématiques en marge des grands rendez-vous culturels.

Côté Beaux-Arts : \$14,9Mrd, C'est le bilan 2017, selon Artprice, des ventes aux enchères dans ce domaine. L'année a été marquée par une progression de 20% du produit des ventes publiques, après plusieurs semestres de contraction. Mais malgré les progressions enregistrées, principalement aux Etats-Unis et en France, le marché n'atteint pas le pic de \$18,5Mrd décroché en 2011. Qu'importe ! Après deux années de recul, les enchères ont enfin repris des couleurs. Christie's, porté par les \$450M du Salvator Mundi attribué à Léonard de Vinci (la Lettre n°47), a vu son bilan annuel progresser de 26% !

Côté acheteurs, les milliardaires d'Extrême-Orient se sont longtemps focalisés sur leur patrimoine national, qu'ils traquent toujours assidûment, jusque dans les ventes de province. Si le nom de l'Indonésien Raden-Saleh, formé au XIX^{ème} siècle dans l'atelier d'Horace Vernet, ne vous dit rien, une de ses toiles, gardée dans une cave dans le Morbihan, a pourtant été adjugée, en janvier, pour la coquette somme de €7,2M à un collectionneur de Djakarta.

Depuis cinq ans, les acheteurs asiatiques ont toutefois élargi leur terrain de chasse. En décembre 2017, un acheteur de Taïwan a acheté une esquisse de « La Liberté guidant le peuple », de Delacroix, pour €3,4M. Quelques mois plus tôt, les deux tiers des lots phares de la collection des meubles Diego Giacometti du couturier Hubert de Givenchy ont été emportés par des Asiatiques. Pour François de Ricqlès, président de Christie's France, « l'Asie actuelle fait penser aux Etats-Unis entre 1880 et 1920, lorsque le Nouveau Monde chassait le meilleur des œuvres de l'Ancien ».

Côté art contemporain, le secteur joue toujours un rôle moteur. Au sommet, les acheteurs cherchent des œuvres

trophées et des marques. Selon Artnet, les enchères se concentrent sur vingt-cinq artistes au maximum, tels l'Allemand Gerhard Richter ou le Britannique Peter Doig. Mais il y a toujours « de l'herbe à brouter au pied des mammoths » : en 2017, le street art et la scène africaine, deux marchés encore de niche, ont connu un essor notable. Il n'est pas anodin que, d'après le palmarès Artprice 2017, quatre des dix artistes les plus vendus au monde viennent de l'art urbain, à l'instar de Kaws et Banksy. Une nouvelle génération de street artists monte d'ailleurs en puissance, comme les jumeaux brésiliens Os Gêmeos, qui ont décroché le record de \$310 000 (€252 000) chez Phillips en 2016. Depuis les premières ventes d'art africain contemporain, organisées par Bonhams à Londres en 2008, Piasa et Sotheby's se sont mis sur les rangs. Les œuvres du Ghanéen Ibrahim El-Anatsui dépassent désormais allégrement le million d'euros.

On revient sur un art vintage, comme on parle du design vintage. Les collectionneurs veulent des artistes qui jouissent d'une caution historique et ne snobent plus les créateurs des années 1950-1970, notamment ceux de l'Ecole de Paris ou de la figuration libre.

Côté tableaux anciens, les goûts évoluent aussi. Les tableaux primitifs et de la Renaissance nordique et italienne sont recherchés. En 2017, un tableau représentant Lucrèce par Lucas Cranach l'Ancien s'est ainsi vendu £669 000 (€769 000) chez Sotheby's. Tout aussi prisés, les tableaux caravagesques, au fort contraste de clair-obscur. Une scène de genre par Valentin de Boulogne a été adjugée \$1,9M (€1,5M) en février chez Sotheby's, malgré un état de conservation moyen. En revanche, les paysages hollandais du XVII^{ème} siècle et les vues de Rome ou Venise datant du XVIII^{ème} siècle ne sont plus en vogue. Voilà encore dix ans, les vedettes de Gaspare Vanvitelli se vendaient comme des petits pains. De nos jours, une belle vue de Rome reste sur le carreau à €500 000. Même Canaletto a perdu de son lustre, sauf chef-d'œuvre.

Côté mobilier classique et orfèvrerie lambda du XVIII^{ème} siècle, le constat est aussi à la morosité, le marché est en recul comme également dans les arts asiatiques, et de la céramique Tang.

Plus que jamais, le marché est global, orchestré par les majors, soutenu par une création de richesse vigoureuse et porté, ici encore, par la révolution numérique.

Mais il reste sélectif, capricieux parfois même, soumis à la conjoncture et la psychologie de ses acteurs, les « engouements sectoriels » tournent. Tout cela n'est pas sans rappeler..... les marchés financiers !

Pour qui en doutait, le marché de l'art a véritablement pris sa place dans le monde de l'investissement (on voit même émerger des fonds de titrisation dans le secteur). L'important reste bien sur le plaisir, mais aussi et surtout, l'exigence, la sélectivité et le temps.

Immobilier mondial : recetration

Comme pour l'art, l'immobilier subit un phénomène de concentration massif, géographique et économique. Un phénomène baptisé recetration.....

Ainsi en France, 2017 a mis en exergue un marché à deux vitesses : une progression rapide des prix dans les grands centres urbains, portée par une demande soutenue. Une stagnation, voire une baisse des prix, sur une grande partie du territoire, en raison du manque d'acheteurs.

Un investisseur, qui aurait acheté un bien de €100 000 en 2007, verrait aujourd'hui celui-ci valorisé €122 000 en moyenne dans les dix plus grandes villes françaises. En revanche, dans les villes de moindre importance, le même bien ne vaudrait en moyenne plus que €87 000 !

Le phénomène est le même à l'échelle européenne. Le marché grec ne s'est toujours pas « rétabli » depuis 2008. A Athènes, les prix des appartements ont diminué de 45% entre 2008 et juin 2017. Le prix moyen du mètre carré en Grèce est de €2 846, presque €1 000 de moins que le Portugal, trois fois moins cher qu'en Italie ou en Autriche... Et l'obligation de mise aux enchères des biens saisis par les banques (exigence de la Troïka européenne, qui estime que 41% des crédits en résidence principale sont douteux) accélère la « braderie ».

Pendant que l'Europe du nord et les grandes métropoles économiques atteignent des sommets, l'Espagne, le Portugal, l'Irlande, la Pologne et même la Hongrie, ne font que se rapprocher des niveaux d'avant crise.

On constate cependant une hausse significative de la demande internationale vers ces destinations, Grèce particulièrement, qui alimente une reprise, soutenue également par la hausse du tourisme, et des perspectives de rendement et de plus-values alléchantes.

A l'opposé, mais toujours sur les bords de la grande bleue, d'autres records font parler d'eux, comme celui de la Villa des Cèdres, à Saint-Jean Cap Ferrat (La Lettre N°47). Cette propriété, figurant à l'Inventaire Général du Patrimoine Culturel, mise en vente à l'automne dernier ... pour €350M, ne semble, néanmoins, pas encore avoir trouvé preneur.

Autre zone, même constat d'emballage ciblé : dans la lointaine, prospère et calme Nouvelle Zélande, havre épargné par les grands troubles mondiaux, le pays, destination prisée, est confronté à une importante demande, que le secteur de la construction n'a pas été en mesure de suivre. Résultat : en dix ans, les prix ont augmenté de 56%. A Auckland, ils ont même doublé. L'investissement étranger explose. Et le marché immobilier y connaît la plus importante croissance au monde !

Du coup, la nouvelle Première Ministre, Jacinda Ardern, souhaite ajouter un amendement au décret relatif aux

investissements étrangers, pour classer l'immobilier résidentiel comme « sensible », et donc inaccessible aux étrangers, dès cette année. Les nouveaux résidents auront cependant toujours la possibilité d'acquérir des terrains et de construire.

Plus généralement, nous connaissons une nouvelle « révolution industrielle », technologique et digitale, qui impacte l'activité immobilière en plein cœur. Historiquement, le progrès technologique est un important catalyseur de la « formation de la ville » au cours de l'histoire.

L'une des différences entre ce que nous vivons et le XIX^{ème} siècle vient de ce que les grands employeurs étaient établis en dehors de la ville. Ils se doivent désormais d'être au cœur de celle-ci.

Les géants de la technologie, grands employeurs, ont besoin d'une main-d'œuvre nombreuse et hautement qualifiée. Ils doivent être dans les centres villes pour attirer les « bons calibres » et profiter des infrastructures de communication et transports. La recetration est à l'œuvre !

Mais ces entreprises technologiques ne sont pas seulement une source d'emploi impactant le marché immobilier d'une ville : la technologie elle-même, et les changements de comportements qu'elle induit, remodelent ce marché :

- Dans son fonctionnement : actuellement, 16% des ventes sont traitées en ligne aux États-Unis... La route est encore longue... mais les jeunes professionnels remplacent peu à peu les anciens.
- Dans son évolution : la demande d'entrepôts augmente avec l'explosion du commerce en ligne ; la demande de centres de données augmente avec l'explosion des données à transférer et à stocker ; la demande de bureaux flexibles augmente pour s'adapter aux nouvelles formes de travail....Bien sûr, cela n'est pas sans conséquences sur les actifs traditionnels comme les commerces de détail ou les espaces de bureaux décentralisés. Ainsi, si le positionnement d'un actif immobilier n'est pas le bon, il existe un réel danger que la vague techno lui fasse subir ce qu'Amazon a fait subir au commerce de détail ou Uber aux prestations de services traditionnelles. Les frontières se redéfinissent, les « disrupteurs », changeant l'ordre établi.

Cette recetration peut pourtant sembler paradoxale à l'heure du travail à distance, qui finalement, n'entraîne pas de décentralisation.

L'essor des bureaux flexibles démontre que la concentration des compétences est plus importante que jamais pour construire des réseaux. Nous entrons dans

l'ère du télétravail, à la différence du travail à distance. La technologie permet de travailler presque n'importe où.

« Location, location, location » disent nos amis anglo-saxons ! Jamais ces 3 critères n'ont été plus pertinents. Le besoin de recentrer, basé sur le partage des connaissances, sur un site ou plusieurs, est au cœur de ce remodelage !

Marchés

2018, Montagnes russes ? Après une année 2017 étonnamment calme, sans aucune volatilité sur les marchés, 2018 est partie sur des bases plus instables : +5% en 3 semaines puis -10% les 2 semaines suivantes, rebond puis nouvelle baisse...le stress est revenu. En effet les 2 risques majeurs identifiés depuis longtemps semblent s'être concrétisés : accélération de l'inflation aux Etats-Unis et imprévisibilité du président Trump.

Retour de l'inflation ?... pas encore....

Pour l'instant, cela ne concerne que les Etats-Unis (l'Europe peine toujours à dépasser 1%...) : la brusque accélération de la croissance des salaires est venue casser 14 mois de hausse ininterrompue des marchés américains, depuis l'élection du président Trump. Bien qu'à première vue, cette hausse des salaires soit un signe de robustesse de l'économie, qui plus est un phénomène normal après 8 ans de croissance et le plein emploi, la crainte d'une accélération de l'inflation a matérialisé le risque principal : une augmentation plus rapide et brutale que prévue des taux d'intérêts de la FED, mettant ainsi brusquement fin à la période d'argent facile. La montagne de dettes accumulées depuis 2008 ne supportera pas un resserrement des conditions de financement trop brusque, alors que la FED, depuis 3 ans, prépare les marchés à des hausses de taux prudentes, maîtrisées et graduées. La résurgence de l'inflation ne doit pas compromettre le plan de sortie attendu par les marchés.

A court terme, dans un pays sans chômage et soutenu par les baisses d'impôts du gouvernement Trump (probablement pas nécessaires à cette période du cycle économique...), l'inflation pourrait s'emballer. Mais il faut garder à l'esprit les facteurs structurels de long terme qui pèsent sur les salaires mondiaux : croissance de la population active mondiale, automatisation et robotisation, hausse de la productivité... Il est encore trop tôt pour déclarer que le cycle déflationniste mondial commencé il y a 2 décennies lors de l'intégration de la Chine à l'Organisation Mondiale du Commerce touche à sa fin.

C'est pourquoi le krach obligataire a été contenu, le taux 10 ans US restant sous les 3% : le marché distingue bien pour l'instant l'inflation court et long terme, et garde confiance dans la capacité de la FED et de son nouveau président à piloter finement la politique monétaire, sans à-coups excessifs.

Guerre commerciale ?... le pire n'est pas certain.....

En cette année électorale de mi-mandat aux Etats-Unis, après les baisses d'impôts, Donald Trump se lance dans une rhétorique protectionniste dont les effets seront probablement davantage la galvanisation de sa base électorale du MidWest que la réduction de l'énorme déficit commercial américain.

Mais ce discours, ainsi les quelques mesures annoncées comme la hausse temporaire des droits de douane sur l'acier et les lave-linge, puis l'éviction des 2 poids lourds pro-business de son gouvernement (son conseiller économique ex-Goldman Sachs, et son secrétaire d'Etat ex-Exxon) font craindre le pire au niveau de sa politique économique : une guerre commerciale avec la Chine et l'Europe serait peu propice à la croissance économique (et peut vite dégénérer. Citons, par exemple, Jean-Claude Juncker : « Si les Etats-Unis veulent instaurer des barrières, nous serons aussi stupides qu'eux »).

Est-ce pour autant le début de la fin de la mondialisation ? La même semaine que cette annonce, 11 pays de part et d'autre du Pacifique ont signé un accord de libre-échange ! Pas sûr que l'administration Trump arrive à inverser le sens de l'histoire...

Economie mondiale ?... mieux serait indécent....

A côté de ces bruits, rappelons que la croissance mondiale est toujours robuste.

L'Europe retrouve ses niveaux de chômage pré-crise, les pays émergents, dans le sillage de la Chine, poursuivent leur croissance rapide, et celle des Etats-Unis, déjà en pleine forme, va être tirée, cette année, par les baisses d'impôts.

La croissance mondiale 2018 s'annonce déjà comme un bon cru, à l'instar de 2017, car toutes les zones économiques progressent en même temps. Et aujourd'hui aucun indicateur ne montre de ralentissement à court terme. Même les risques géopolitiques s'estompent (Corée du Nord en particulier).

En Europe, le risque financier est maîtrisé grâce à la bonne visibilité sur les taux, la BCE ayant annoncé qu'elle ne les augmenterait pas en 2018. Quant aux risques politiques, ils semblent, temporairement au moins, s'éloigner : la formation d'un gouvernement en Allemagne, après 5 mois de doute, a rassuré et le résultat des élections italiennes, sans majorité stable, est devenu un non-sujet. Reste le Brexit, qui ne semble plus passionner les marchés..... Jusqu'à l'an prochain peut être ?

Enfin, en Chine, l'introduction du concept de président à vie repousse à très loin les hypothétiques risques de transition politique.

Côté entreprises, aucun nuage à l'horizon : la croissance des bénéficiaires, en Europe par exemple, est attendue à +9%, signe de l'optimisme qui prévaut aujourd'hui sur le

vieux continent. Rappelons l'année 2017 exceptionnelle en France : bénéfices nets cumulés de 94 milliards d'euros pour les entreprises du CAC 40, soit une hausse de 24%, malgré une hausse de l'Euro de 14% face au Dollar.

Guerre des changes ?... peut-être.....

Pour la suite de l'année, il faut surveiller si le discours du président Trump peut avoir un impact sur l'économie réelle. L'affaiblissement du dollar peut entraîner des tensions : depuis 2008, les banques centrales ont travaillé de concert pour redresser l'économie mondiale, il ne faudrait pas que les américains commencent à faire cavalier seul. Leurs partenaires commerciaux pourraient riposter en affaiblissant à leur tour leurs monnaies et ainsi lancer une guerre des changes. La faiblesse de son équipe économique et le départ des dernières personnalités de poids (porteuses d'une parole contrariante) dans son entourage peuvent faire craindre de nouvelles décisions irréflechies, à 6 mois des Mid-term.

Alors ?.....

Aujourd'hui encore, seul le risque rémunère, il semble donc qu'il faille, pour qui est prêt à subir cette volatilité, privilégier les actions. Avec la prévision de 3 hausses des taux US, des opportunités sur les actifs obligataires en dollar

pourraient apparaitre, par des rendements plus attractifs en fin d'année.

La tendance entrevue depuis quelques mois devrait se poursuivre : plus de volatilité et plus de dispersion entre secteurs et sociétés (éviter celles sensibles aux taux et à la baisse du dollar) incitent à privilégier les gérants actifs et la gestion alternative, qui savent naviguer dans cet environnement. Pour l'instant, les mini-krachs sont des opportunités d'achats sur les valeurs qui profitent des tendances long-termes (technologie, robotique, biotech, exposition aux classes moyennes des pays en développement...) et pourront résister aux chocs de court-terme.

Et pour ceux que la volatilité rebute, le private equity pourra peut-être apporter une réponse, même s'il convient d'être particulièrement circonspect dans un secteur où l'abondance de liquidités a fait flamber les valorisations.....

On le voit, 2018 ne sera pas un long fleuve tranquille, mais il nous semble pourtant que le bon sens sera le meilleur des outils pour y naviguer !

Terminé de rédiger le 27/03/2018

*MJ&Cie – Independent Family Wealth Advisors
est une société indépendante de conseils et services pour la gestion de fortune.
www.mj-et-cie.com - info@mj-et-cie.com*

Avertissement : Ce document ne fait partie d'aucun prospectus.
Les commentaires ne sont donnés qu'à titre d'information et de réflexion.
Ils ne sauraient être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente ou une proposition de services financiers.
L'utilisation qui pourrait en être faite ne saurait engager la responsabilité de MJ & Cie SAS.
Conseiller en Investissements Financiers, membre de la CNCIF - Inscrit à l'ORIAS sous le N°0700