



MJ&CIE

INDEPENDENT FAMILY WEALTH ADVISORS

L A L E T T R E



P A R I S . G E N È V E



European Network of Family Offices



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.

N° 56 / 1^{er} trimestre 2022

SOMMAIRE

HUMEUR	2
MJ&Cie	2
IDEES	5
	Le RRR boosté par la diversité La valse à mille NFT Neurosciences en philanthropie Mode écoresponsable : incroyable mais vrai ?! Soleil vert Impact : les UHNWI précurseurs ?
NEWS	9
	Du col bleu au col blanc The Danish connection Monnaie souveraine vs monnaie crypto Sophrologie et blanchiment L'empire du ESG ?
CHIFFRES	12
PRATIQUE	13
	Here's... greenwashing ! Le Grand luxe ... Tax the rich ? Société à mission
CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES	16
	L'art aux nues ? Immobilier : vaches maigres en villes ? Prendre le bon wagon Prudence avec TINA

H U M E U R



« Il faut oser ou se résigner à tout » *(Tite Live)*

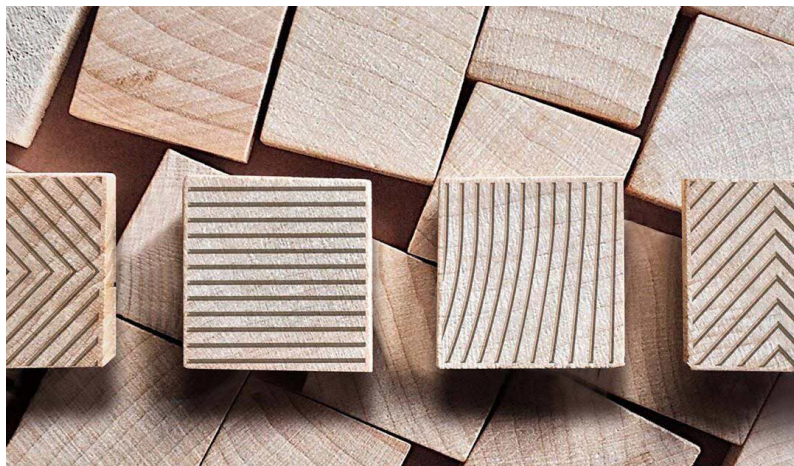
Nous venons de souffler nos 20 bougies. Et c'est toujours avec la même audace, la même passion, que nous nous engageons, aux côtés de nos clients, pour donner un cap, des perspectives durables, de la valeur et du sens à leur patrimoine.

Fidèles à notre ADN, innovants, éthiques, engagés, nous sommes convaincus que cette expérience unique, d'un métier dont nous avons été pionnier, nous donne la capacité, à l'heure où les initiatives fleurissent, de demeurer une référence.

Dans une époque chaotique, entrepreneurs et personnes fortunées doivent plus que jamais pouvoir se reposer sur un partenaire qui, à l'aune d'hier, sache comprendre aujourd'hui pour mieux anticiper demain.

Toute l'équipe de MJ&Cie vous souhaite une excellente année 2022 !

M J & C I E



M J & C I E S T R A T E G I Q U E !

Le conseil stratégique de MJ&Cie s'est réuni en novembre dernier, afin d'approfondir sa réflexion autour des constats et opportunités que cette période exceptionnelle peut susciter.

Ce fut aussi l'occasion pour les membres du conseil, qui viennent d'horizons lointains pour certains, d'apporter un témoignage d'expert lors du déjeuner de presse qui a suivi. Une occasion de toucher concrètement du doigt les enjeux du métier et de démontrer la force de l'expérience des 20 années de MJ&Cie !

<https://mj-et-cie.com/conseil/>

M J & C I E P H I L A N T H R O P E !

Constant dans son engagement philanthropique en faveur de l'éducation et de la protection de l'enfance, le comité philanthropique MJ&Cie a renouvelé, pour 2021, son soutien aux organisations *Toutes à l'école* (éducation de jeunes filles dans l'une des régions les plus défavorisées du monde) et *l'Enfant Bleu* (assistance et protection des enfants victimes de maltraitance).

MJ&Cie mène parallèlement une réflexion sur la durabilité de son métier ainsi que sur l'intégration de davantage d'ESG dans ses process d'accompagnement.

Engagement et responsabilité demeurent des composantes essentielles de l'ADN MJ&Cie !

M J & C I E S U R S C E N E !

Les interventions se sont multipliées ces derniers mois pour François Mollat du Jourdin : table ronde - « Le non-côté a la cote : comment investir dans le Private Equity » - lors du Sommet du Patrimoine et de la Performance. « Comment un gérant de fortune peut-il devenir family office », lors sur sommet « Solutions GFI » à Genève.

Il est par ailleurs intervenu dans le cadre de plusieurs masters et formations de l'ESCP, ainsi que du certificat au métier du family office, développé conjointement par l'AFFO et l'AUREP. Cette dernière intervention, centrée sur l'exploration de cas pratiques, a permis aux étudiants de mettre en œuvre l'ensemble des enseignements reçus au cours de l'année et d'aborder des enjeux aussi variés que la gouvernance, l'investissement, la structuration ou les risques liées à la famille et à l'entreprise familiale.

MJ&Cie a, pour sa part, été mise à l'honneur :

- « Meilleur family office » des rencontres Occur, la plateforme française des professionnels de la gestion de patrimoine et de fortune.
- Trophée de bronze du meilleur Family Office de plus de 4 ans lors du Sommet du Patrimoine et de la Performance, organisé par Décideurs Magazine (Groupe Leaders League).

M J & C I E T E C H N O L O G I Q U E !

MJ&Cie accélère la numérisation de ses process en renforçant son infrastructure technologique et ses outils métiers. Sans rien abandonner de ses exigences en matière de sécurité et de protection des données, MJ&Cie demeure fidèle à sa tradition d'innovation afin d'apporter une qualité de prestation et d'accompagnement, une « expérience client », du plus haut niveau.

Digitalisation des données, évaluation régulière des infrastructures, outils de CRM, plateforme de recherche et analyse, sont autant d'initiatives au service d'un seul objectif : demeurer une référence d'un métier en mutation, dont MJ&Cie est le pionnier.

M J & C I E D A N S L A P R E S S E !

MJ&Cie fête ses vingt ans ! L'occasion pour les associés et les membres du conseil stratégique, de convier une vingtaine de journalistes français et suisses pour échanger autour d'un déjeuner.

L'opportunité, au-delà du témoignage d'un pionnier du métier, d'évoquer l'évolution et les perspectives d'un secteur en effervescence ; mais aussi les enjeux de gouvernance, liés au transfert de génération des grands patrimoines, l'impact des nouvelles technologies sur les comportements et les attentes des jeunes générations, et bien entendu, les nouvelles tendances de l'investissement durable, à impact, et de la philanthropie. Des changements accélérés par la crise sanitaire.

Presse et médias s'en sont largement fait l'écho.

Vous pouvez retrouver notre revue de presse sur notre site <https://mj-et-cie.com/presse/>

- Le Figaro – Décembre 2021 : Crypto - via un courtier ou en direct, comment acheter ?
- Allnews – Novembre 2021 : Un family office n'est pas un club d'investissement – interview d'Alberto Haddad.
- Droit et Patrimoine – Novembre 2021 : Trois questions à François Mollat du Jourdin
- Gestion de Fortune – Novembre 2021 : Le family office MJ&Cie fête ses 20 ans
- Capsule (Sphere TV): <https://youtu.be/QVsK03YEmSk>
- Radio Patrimoine – Septembre 2021 : interview de François Mollat du Jourdin
- Décideurs Magazine – Août 2021 : Multi-Family Offices indépendants – Classement 2021

A F F O

Face aux besoins toujours plus prégnants des familles, dans un environnement qui se complexifie, l'AFFO affirme son objectif de fédérer les professionnels des familles en leur apportant formation, information, échanges et expertises. S'appuyant sur sa nouvelle gouvernance, plusieurs groupes de travail ont été mis en place afin d'accentuer les travaux de réflexion et recherche au service de ses membres et des familles.

Parallèlement les Matinales se poursuivent mensuellement, tout en s'adaptant aux contraintes sanitaires. Conjoncture économique et financière - Le rôle des femmes dans l'entreprise familiale - Alimentation et eau, enjeux d'investissement à long terme – sont les dernières thématiques traitées en 2021, qui ont permis des interventions d'experts de haut niveau et des échanges enrichissants.

E N F O

ENFO – European Network of Family Offices - a poursuivi ses réunions trimestrielles, permettant des échanges larges sur des sujets variés tels que l'investissement (côté, non-côté, etc.), la conjoncture et les marchés, mais aussi sur les évolutions du métier dans les différentes juridictions couvertes. ENFO représente pour chacun de ses membres une opportunité de renforcer ses expertises au service des familles par une vision et un partage pan-européen uniques. Chaque membre est aujourd'hui reconnu comme un acteur de référence sur son marché respectif.

I D E E S



LE RRR BOOSTÉ PAR LA DIVERSITÉ

L'étude annuelle Citywire, publiée fin 2021, offre une information intéressante. En effet, le groupe basé à Londres, a procédé à une analyse des risques encourus et des rendements générés par différentes équipes de gestionnaires d'actifs sur une période de trois ans. Après cette période et plusieurs analyses, ils ont observé que les équipes générant une meilleure performance ajustée au risque (ratio risque/rendement – RRR) sont celles qui sont... mixtes!

Si ce résultat peut faire sourire par son évidence, il constitue tout de même un formidable encouragement à accélérer l'intégration des femmes dans un domaine où ces dernières restent largement minoritaires. Certes, la proportion de gérantes de fonds a progressé de manière inédite récemment et le nombre d'équipes de gestion mixtes a doublé en six ans. Toutefois, sur 16'000 gestionnaires recensés, Citywire ne compte qu'un peu moins de 1900 femmes. Un déséquilibre qui se retrouve aussi dans les rémunérations.

Ainsi, une étude récente menée dans le secteur du capital-investissement a constaté que, malgré une hausse généralisée des salaires en Europe comme en Afrique, les femmes continuent de gagner 14 à 18% en moins aux postes à responsabilité des sociétés.

De manière quelque peu symbolique, on pourrait dire que la place des femmes au sein des institutions financières reflète l'espace qui leur est donné dans la finance, y compris durable. En effet, le 5^{ème} objectif de développement durable (ODD) des Nations Unies compte parmi les trois ODD attirant le moins d'investissements, 8% des fonds « à impact ».

Pourtant, un certain nombre de stratégies d'investissement a été mis en place, dans la microfinance ou l'agriculture durable, pour n'en citer que certains. Et les critères de sélection d'une entreprise selon la place accordée aux femmes existent. Aux capitaux, et à leurs allocateurs, de sauter le pas.

LA VALSE À MILLE NFT

S'il y a bien un acronyme qui vit son heure de gloire aujourd'hui, c'est celui des *Non-Fongible Tokens* ; non reproductibles, modernes et circulant uniquement sur ce canal réservé aux initiés, la blockchain. Mais ce n'est pas seulement l'acronyme qui voit sa fréquence d'utilisation exploser. Les NFT sont partout, et on leur découvre chaque jour de nouvelles utilisations.

Le monde de l'art a été le premier concerné et semble désormais les avoir institutionnalisés, comme en témoigne la décision de Sotheby's de créer une plateforme de vente consacrée uniquement aux NFT. Un marché qui représente environ 2% des ventes d'art, mais au fort potentiel de croissance.

C'est maintenant dans l'univers des jeux vidéo, disposant d'une puissance commerciale colossale, que ces jetons viennent faire leur révolution. La startup française Sorare est devenue en septembre dernier la licorne française la mieux valorisée en atteignant 4,3 milliards d'euros de valorisation en seulement trois ans. Ce qu'elle offre ? Un jeu vidéo de football où les cartes représentant les joueurs sont des NFT, des actifs digitaux certifiés, cotés et vendables. Et depuis le début d'année, ce sont près de 150 millions de dollars en cartes Sorare qui se sont vendues sur les places de marché NFT.

Après le modèle pay-to-play, on voit apparaître le play-to-earn. Plus de 400 jeux de ce type ont déjà été créés qui permettent de gagner des NFT ou des cryptomonnaies, comme dans le jeu Alien Worlds qui permet de miner (pour de vrai !) des cryptomonnaies à l'intérieur du système de jeu et de les placer pour générer des rendements (toujours à l'intérieur du jeu). Y voir le début d'une nouvelle industrie serait vraiment le strict minimum. Drôles de jeux...mais thématique probable, malgré un impact écologique sans doute discutable... L'ISR saura-t-il apporter une réponse à un tel questionnement ?

NEUROSCIENCES EN PHILANTHROPIE

« La philanthropie traditionnelle a échoué », déclarait en octobre dernier l'héritier multimilliardaire de Roche ; « Verser simplement de l'argent pour satisfaire sa propre conscience n'est pas utile. » Une vision désabusée d'un exercice tellement diffus aujourd'hui qu'on pourrait en oublier la richesse et la complexité.

Il suffit de penser à ce qu'implique, en réalité, l'acte philanthropique : dévouer une partie de son capital, ou de ses potentiels bénéfiques, ou encore de son temps et son expertise, au bien commun. Un acte dont la généralisation, particulièrement dans le monde de la finance, ne peut manquer de susciter méfiance, incrédulité et sarcasme.

Rien de plus facile, en effet, que de voir la contradiction entre le postulat de base du monde financier et l'essence de l'action philanthropique comme preuve de la mauvaise foi ou de l'hypocrisie de ces acteurs (banques privées, UHNWI, Family Office) qui intègrent la philanthropie dans leurs politiques internes ou stratégies d'investissement ; d'aucuns verraient même l'action comme intéressée. Mais au-delà des considérations subjectives, un groupe de chercheurs de l'Université de Genève s'est penché sur la question de manière... scientifique.

Ainsi, ces derniers ont étudié les mécanismes biologiques qui déterminent nos valeurs morales, nos valeurs matérielles, et les interactions entre les deux. Ils se sont intéressés plus précisément à la façon dont les préférences morales agissaient dans notre cerveau. Ils ont ainsi pu observer que ces dernières sont représentées par une activité neurale dans les régions cérébrales associées à l'empathie, aux croyances, mais aussi à la gestion des émotions. Résultat des courses ?

Pas grand-chose pour l'instant, si ce n'est que la valeur des vies humaines et celle de l'argent sont traitées par des processus neuronaux distincts. Autrement dit, le comportement moral serait guidé par des processus différents de ceux qui engendreraient un comportement motivé par des considérations personnelles et matérielles.

Il faudra peut-être bientôt réaliser une analyse neuropsychique pour déterminer la propension philanthropique ! Et si la recherche n'en est qu'à ses débuts, le débat sur le bien-fondé de la philanthropie, déjà largement ouvert, s'enrichit de façon inattendue !

MODE ÉCORESPONSABLE : INCROYABLE MAIS VRAI ?!

Nombreuses sont les critiques à l'encontre du monde de la mode... superficielle, polluante, poussant à la consommation ; et elles le sont encore plus à l'encontre de la fast fashion. Univers de l'éphémère par excellence, la mode consomme de fait des quantités invraisemblables d'eau et d'énergie. Elle représente l'un des plus gros émetteurs de gaz à effet de serre dans le monde et repose essentiellement sur une main d'œuvre délocalisée, soumise à des conditions dignes de l'industrie minière anglaise à l'ère victorienne. Le tout dissimulé derrière des étiquettes parfois trompeuses.

Zéro sur trois en somme en termes ESG ! Mais tout n'est pas perdu, et certaines réflexions commencent à poindre sur la manière dont ce secteur pourrait passer à des pratiques plus vertueuses.

Le premier champ d'action serait celui des matières premières. Le coton et le polyester, fibres naturelles et synthétiques les plus utilisées, ont chacune un coût important. Le premier nécessite beaucoup d'eau et de terres et engendre une consommation importante de pesticides et de fertilisants. Le deuxième n'est pas biodégradable et libère des microplastiques au moment du lavage, qui viennent polluer nos océans et se retrouvent ensuite dans nos propres organismes.

Certains entrepreneurs utilisent dorénavant des fibres alternatives et écologiques, dont le marché pèse déjà plusieurs milliards. Le recyclage de matières synthétiques est également utilisé dans la production d'accessoires.

Le deuxième domaine où un changement est nécessaire concerne le cycle de vie des matières textiles. Si des modifications peuvent être apportées à la fabrication, c'est surtout le comportement des consommateurs qui doit changer. Jeter un habit après seulement 10 utilisations n'est pas soutenable à long-terme. Le choix de la qualité plutôt que la quantité et le recours, surtout parmi les jeunes, à la seconde main et à la location constituent des évolutions intéressantes.

Alors serait-ce utopique de rêver d'un secteur de la mode co-existant harmonieusement avec la nature ? Les coûts d'un réel changement sont évidemment élevés et même des marques engagées sur le front du développement durable continuent de privilégier la destruction au recyclage ! Pourtant, l'ESG, c'est chic, et ça se porte par tous les temps.

Normer l'ISR demeure un challenge de haute volée !

SOLEIL VERT

Catastrophes naturelles, instabilité sociale, réchauffement climatique, crises épidémiques et autres... Le monde commence parfois à ressembler à certains scénarios de science-fiction du cinéma classique. Dernier en date, les foodtechs.

Originaires de San Francisco, où elle est apparue il y a une dizaine d'années, la foodtech est en train de prendre une place de plus en plus importante sur la scène européenne. Il faut dire qu'il y a fort à faire pour ce secteur qui se focalise sur l'innovation dans le domaine de l'alimentation.

Toutefois à l'inverse de certains scénarios de SF, ces dernières se voient surtout comme une réponse idéale à la montée des intolérances alimentaires, le désir de consommer des aliments de meilleure qualité (mais est-ce réellement le cas ?), et surtout la nécessité de nourrir une population dont les besoins viendront de plus en plus dépasser les ressources de notre planète.

L'explosion du nombre d'initiatives et de start-ups spécialisées dans le domaine est d'ailleurs indicatif de la place qui s'est aujourd'hui libérée pour des idées aussi saugrenues que potentiellement essentielles.

L'idée de consommer un miel produit sans abeilles ou de la viande imprimée, peut paraître étrange, d'autant plus que notre société, Europe en tête, tend à se méfier de tout ce qui pourrait relever de la manipulation de la nature et, encore plus, de son alimentation.

Mais chaque sommet du GIEC et chaque COP qui passe renforce l'idée que le futur pourrait aussi être dans ce type de consommation. Alors au-delà de considérations environnementales et peut être plus philosophiques, sur le rapport de l'humain à la nature, il y a une réflexion à avoir ici en termes d'investissement, qui se thématise, se spécialise. Il ne suffit pas d'être simplement en bourse pour gagner de l'argent. Il faut aller chercher ce qui sera la norme de demain.

Autrement dit, l'innovation, et plus spécifiquement l'innovation liées à des considérations environnementales et sociales. Elles sont aujourd'hui les nouvelles opportunités d'investissement à long terme, alliant rentabilité et responsabilité. Mais la foodtech, thématique pourtant indispensable, répond-elle aujourd'hui davantage à des aspirations financières ou à de véritables considérations sociétales de long terme ?

IMPACT : LES UHNWI PRÉCURSEURS ?

Les UHNWI seraient-ils de bons sélectionneurs d'investissement à impact ?

Oui, si l'on se réfère à une entreprise comme BioNTech, coproductrice avec Pfizer d'un vaccin contre le coronavirus et qui a été financée et reste détenue 51% par un family office.

De fait, les grands patrimoines tendent à s'exposer plus fortement à l'investissement à impact que la moyenne des investisseurs. Alors que l'investissement à impact représenterait 2% des investissements durables (35 300 milliards de dollars en 2020)*, cette proportion serait de 31% dans les patrimoines des UHNWI.

Selon une étude réalisée par « The ImPact » et le « Center for Sustainable Finance & Private Wealth » de l'Université de Zürich (1), reposant sur une enquête auprès de familles très fortunées, 60% des familles déjà exposées aux investissements à impacts estiment que l'offre actuelle ne répond pas totalement à leurs besoins, en particulier dans les domaines de l'éducation, de l'agriculture et l'alimentation qui, avec l'environnement, représentent les thématiques les plus recherchées.

Les deux raisons principales avancées pour expliquer cette discordance sont leur propre manque de connaissances (et celui de leurs conseillers) ainsi que le manque d'investissement adéquats. Ces lacunes sont considérées comme particulièrement importantes puisque 40% des familles travaillant avec des banques ou des gérants n'ayant pas de spécialistes dans l'investissement à impact cherchent activement de nouveaux conseillers. D'autant que ces familles fortunées annoncent avoir l'intention d'accroître leur exposition à cette catégorie d'investissements : 53% prévoient d'y allouer plus de 50% de leurs actifs dans les cinq ans à venir et 67% à l'horizon dix ans !

*GSI Review 2020, Global Sustainable Investment Alliance

(1) Mapping Families's interests & Activities, avril 2021

N E W S



D U C O L B L E U A U C O L B L A N C

Source : [Rapport d'Avenir Suisse, Perpétuer le succès de l'industrie suisse, Octobre 2021](#)

Soyez soulagés amis helvètes, la Suisse ne se désindustrialise pas ! C'est du moins ce qu'avance une récente étude publiée par le think tank Avenir Suisse. Cette dernière montre qu'avec un nombre d'emplois particulièrement stable en dix ans (moins de 5% de variation) et une hausse spectaculaire de la création de valeur ajoutée et de la productivité, la Suisse rejoint l'Allemagne et l'Autriche dans le peloton industriel européen de tête. Ainsi les trois pays du DACH se situent largement en dessus de la moyenne des 27 pays européens en termes de niveau d'industrialisation.

Les autres grands pays de l'Union, en revanche, constatent des variations bien plus importantes en termes de main d'œuvre. La France, le Royaume-Uni (comptant encore comme membre au moment de l'étude) et l'Italie perdent entre 15 et 30% de leur main d'œuvre industrielle et seule la France accroît encore sa création de valeur ajoutée. La productivité italienne est, quant à elle, au plus bas. Une situation qui n'est pas étonnante au regard des évolutions du monde économique et industriel des dernières décennies : délocalisation massive, automatisation des tâches et disparition ou externalisation de certaines fonctions périphériques.

Mais attention aux petites subtilités du rapport. En effet, ce dernier pointe que le secteur industriel suisse se porte bien justement parce qu'il se « tertiarise », au même titre que nos sociétés de manière plus générale. La part des activités réalisées dans le secteur secondaire, qui relèvent non plus de travaux purement manuels, mais non-manuels ou intermédiaires, augmente. Ainsi, si la tertiarisation ne détruit pas l'industrie, elle la transforme. Et en matière de tertiarisation de leur économie, France ou Royaume Uni ont nettement plus fière allure. Alors quelle économie l'investisseur du futur devra-t-il privilégier ?

T H E D A N I S H C O N N E C T I O N

Forte agitation au musée d'art moderne KUNSTEN de la ville d'Aalborg, au Danemark. Dans le cadre d'une exposition dédiée au futur du monde du travail, la vénérable institution avait prêté plus de €70'000 à

l'artiste danois Jens Haaning. Une somme qui aurait dû se retrouver exposée, en cash, dans deux œuvres symbolisant la valeur donnée par la société contemporaine au travail. Quelle ne fut la surprise des employés muséaux lorsque, réceptionnant leur précieuse commande, ces derniers se retrouvèrent face à deux toiles... vides. Quelque part entre la commande et la livraison, l'œuvre avait trouvé son véritable nom : Take the money and run !

Pris à parti par le musée et sa direction, l'artiste est désormais sommé de rembourser la somme prêtée avant la fin de l'exposition, faute de quoi des mesures judiciaires seront prises. Mais Jens Haaning reste droit dans ses bottes : rendre l'argent, ce serait détruire son œuvre. Qu'il considère par ailleurs bien meilleure que celle commandée à l'origine, et qui illustre à ses yeux le besoin de remettre en question les structures auxquelles nous nous soumettons quotidiennement.

Le directeur du musée garde quant à lui une certaine bonhomie. S'il tient à être remboursé, ce dernier n'en reconnaît pas moins la charge symbolique de l'œuvre de Haaning, qui ouvre une réflexion plus générale sur le concept de rémunération, et en particulier celle des artistes. Mais également sur l'œuvre elle-même, qui peut prendre des formes réellement abstraites, voire immatérielles (comme le démontre la flambée des NFT).

Entre création artistique et rigueur budgétaire, la rencontre ne peut qu'être complexe...

MONNAIE SOUVERAINE VS MONNAIE CRYPTO

La saga de la dématérialisation de la monnaie et des échanges se poursuit. Après les cryptomonnaies pensées hors du contrôle institutionnel, voici que les états eux-mêmes entrent dans la danse pour créer des cryptomonnaies... institutionnelles.

Ainsi, la Chine a programmé le lancement de sa nouvelle devise digitale pour la veille des prochains jeux olympiques d'hiver, qui auront lieu le 4 février 2022 à... Pékin. Pas de recours à la blockchain pour ce « e-Yuan » cependant, qui reposera sur des technologies conventionnelles et nécessitera donc la participation des banques traditionnelles.

Mais l'Empire du Milieu n'est pas le seul à se lancer dans la numérisation de sa devise ; la BCE a lancé en juillet son projet d'« Euro numérique ». La Russie devrait débiter les tests de son prototype de plateforme numérique en Roubles en janvier 2022. Et la Banque centrale de Suède a présenté en avril dernier un premier rapport sur l'avancée de ses travaux sur un « e-Krona ». Ce sont au total 86% des banques centrales mondiales qui sont actuellement en train d'étudier la question des devises digitales et 14% ont déjà lancé des projets pilotes.

Cependant, malgré les discours, une devise digitale n'est pas une crypto monnaie, puisque cette dernière se base sur la blockchain et n'est contrôlé que par la main invisible d'Adam Smith dans un monde décentralisé. La guerre s'accroît donc entre états et banques centrales soucieuses de maintenir leur contrôle et ces cryptomonnaies entièrement autonomes et limitées.

L'issue est loin d'être certaine. Le Bitcoin, par exemple, a déjà montré certaines limites en septembre dernier, lorsque son adoption en tant que devise officielle au Salvador l'a fait plonger de 17% en une seule journée ! Et l'Ether et le Cardano avaient connu une chute similaire ! La stabilité indispensable à une devise nationale paraît donc encore difficilement compatible avec des monnaies aussi volatiles. Mais l'histoire ne s'écrit pas en un jour...

SOPHROLOGIE ET BLANCHIMENT

Il n'est un secret pour personne que la Suisse concentre un ensemble de compétences, de connaissances et d'experts transversaux en matière de finance, fiscalité, gestion et autres... Mais il est quand même surprenant d'apprendre qu'un simple cabinet de sophrologie, niché dans un village au fin fond d'une vallée carte postale, comptait également parmi ses services la gestion de structures offshore de plusieurs milliards de dollars. C'est l'une des révélations du rapport des Pandora Papers.

Ainsi, entre deux traitements par « hypoxie » ou « hypéroxie », ce cabinet s'occupait également d'environ 60 sociétés offshore, plus particulièrement en matière d'accompagnement administratif (signatures de documents, coordination juridique transnationale, paiement de diverses taxes au niveau international, etc.). Et cela en toute légalité ! En effet, la législation suisse sur le blanchiment d'argent, à l'inverse de l'Europe, ne s'applique pas aux conseillers et avocats et encore moins aux sophrologues. C'est donc en toute légalité que fiduciaires et avocats ont géré au fil des années, des opérations ... discutables, mais légales.

Pandora papers, Fincen, Panama papers... la liste des enquêtes s'allonge et met en évidence les nombreuses failles d'un système encore très imparfait. Les nouveaux projets de fiscalité mondiale et les différents cadres de régulation transnationaux (en ce inclus par exemple, le SFDR pour l'investissement durable) sauront-ils les combler ?

La transformation devra être plus profonde que de simples textes législatifs. Mais ces premiers pas constituent probablement un signal fort d'une dynamique nouvelle à l'échelle mondiale.

L'EMPIRE DU ESG ?

La Chine aura décidément été au cœur de l'attention cette année. Préoccupations sanitaires, géopolitiques, commerciales, économiques... la liste est longue. Le resserrement règlementaire sur certains secteurs, et notamment celui de la technologie et de l'immobilier, tient en haleine les marchés et les investisseurs du monde entier.

Alors, la Chine serait-elle devenue une cible d'investissement *non grata* ?

Chacun y va de ses interprétations et inquiétudes. Les incertitudes qui entourent les décisions et surtout les réactions, ou absences de réactions, de Pékin restent nombreuses. Mais une chose est certaine : si l'on exclut la chute provoquée par la pandémie de Covid-19 en 2020, le pays n'a encore constaté ni ralentissement brutal de sa croissance, ni crise financière paralysante.

Reste la question de l'ESG, qui devient une préoccupation centrale des investisseurs ? Le sujet n'est pas dénué d'intérêt !

Certes, le pays reste largement dépendant du charbon ; il est responsable de plus d'un quart des émissions mondiales de gaz à effet de serre. Mais le gouvernement chinois est également celui qui affiche les plus grandes ambitions en termes de transition climatique : pic d'émissions avant 2030, neutralité carbone avant 2060 et réduction de l'intensité carbone de plus de 65% par rapport à 2005. Ajoutons à cela la volonté de réduire sa dépendance au charbon et d'augmenter la part des combustibles non-fossiles dans une consommation énergétique croissante, et l'on comprend facilement pourquoi la Chine est désormais le premier investisseur mondial dans les énergies renouvelables et l'électrification du transport. Les entreprises chinoises sont également de plus en plus sensibles à leur propre empreinte environnementale et plus ouvertes à l'intégration de normes ESG dans leurs pratiques.

Doit-on sourire de ces déclarations et y voir plutôt une poursuite de la stratégie de « soft power » que la Chine met en œuvre afin de transformer son image sur la scène mondiale ? Pas nécessairement.

Certes, les mesures annoncées peuvent paraître faibles au regard des besoins. Mais elles illustrent une prise de conscience du régime chinois sur l'importance de faire évoluer les modes de consommation et de production, afin de garantir une croissance durable au pays. Un fait d'autant plus flagrant lorsque l'on considère les difficultés que connaît le pays en termes énergétiques ces derniers temps.

L'explosion des prix du charbon et son rationnement préventif, pour assurer ses objectifs en termes d'émissions polluantes, force les gouvernements régionaux à imposer des coupures d'électricité. Ceci impacte notamment la grande industrie du Sud de la Chine et vient se répercuter non seulement sur l'économie chinoise mais aussi mondiale.

Or, si un gouvernement peut imposer des coupures de courant à sa population pour atteindre ses objectifs environnementaux ou cantonner la consommation de jeux vidéo des mineurs à trois heures par semaine, quelle limite y-a-t-il vraiment à sa capacité de transformation verte ? Avec quelles conséquences pour le reste du monde ? Normer l'ISR demeure un challenge de haute volée !

C H I F F R E S



2787

Milliards de CHF sous gestion en Suisse en 2021, dont 65% appartiennent à des clients suisses, soit une progression de 10,6% par rapport à 2020. 108 de ces milliards appartiennent aux 41 grandes fortunes françaises installées en Helvétie. Une progression de 11% en un an !

427

Milliards de dollars de pertes fiscales en 2020. C'est ce qu'a estimé le [Tax Observatory de l'UE](#). Dont 245 milliards dus à l'évasion des entreprises et 182 milliards aux particuliers. Il est estimé ainsi que les actifs privés dissimulés dans les paradis fiscaux représenteraient encore plus de 10'000 milliards de dollars.

223

Millions de dollars ont été promis par une alliance des plus grandes fondations philanthropiques réunies sous la bannière du Global Methane Pledge, qui ambitionne de réduire les émissions de méthane de 30% d'ici 2030. C'est un début.

158

Fonds sous gestion sont alignés sur les objectifs climatique. A peine 0,5% des actifs mondiaux sont alignés avec les objectifs de l'accord de Paris.

56

Milliards de dollars ont été levés par les start-ups européennes au premier semestre 2021, un chiffre en forte hausse par rapport à 2020.

33

% des sociétés genevoises seraient des coquilles vides. C'est ce que révèle une enquête menée par l'ONG Public Eye. Soit 13'638 boîtes aux lettres vides. Les sociétés financières ne sont pas les plus nombreuses...

18,6

Millions de livres sterling pour « La fille au ballon rouge » déchiqueté, ou « l'amour est dans la poubelle ». Belle performance pour une œuvre qui se voulait une dénonciation de la marchandisation de l'art.

6,6

Millions d'euros pour exposer un tricératops dans sa bibliothèque. C'est à ce montant qu'a été adjugé le squelette de « Big John », le plus grand spécimen connu.

2,7

Milliards de dollars, c'est ce qu'a totalisé le marché des ventes aux enchères d'art contemporain entre l'été 2020 et l'été 2021. Soit une hausse de 117%. Alors que les ventes en lignes pesaient à elles seules 6,8 milliards de dollars au premier semestre 2021.

1,2

% de la richesse mondiale a été destiné à la philanthropie en 2020. Seuls 1'500 milliards sur les 250'000 milliards de la fortune mondiale estimée.

P R A T I Q U E



HERE'S ... GREENWASHING !

La saison des frayeurs n'est pas finie pour tout le monde. Un nouveau spectre terrifie les entreprises et autres acteurs économiques depuis quelques temps : le greenwashing. Un terme traduisant simplement cette action du faux, de marketing trompeur de responsabilité écologique.

D'ailleurs, les deux semaines du sommet de la COP26 sont venues confirmer les préoccupations ESG. En effet, enquêtes et études, sans oublier les nouvelles réglementations (*SFDR*), démontrent l'intérêt grandissant pour les investissements durables, responsables et à impact. Les entreprises sont donc sous le feu des projecteurs et doivent démontrer leur engagement sur le front environnemental, social et/ou de gouvernance. Mécaniquement, plus il devient nécessaire d'être « vert », plus il y a de chances que les cas de « faux verts » augmentent.

Cependant, il n'est pas impossible que le greenwashing trouve aussi sa source dans la vitesse à laquelle cette évolution s'opère, alors que réglementations et définitions émergent plus péniblement.

Si la demande pour des produits financiers durables croît fortement, il n'existe aucune définition internationale et commune sur ce qui fait leur durabilité. Les labels et certificats fleurissent en Europe au même rythme que croît le secteur, mais ces derniers manquent de cohérence et restent largement basés sur de l'auto-déclaratif. Alors que ces caractéristiques sont aujourd'hui un passage obligé pour pouvoir se présenter sur certains marchés.

Finalement les mêmes produits peuvent être ESG pour certains labels mais pas pour d'autres. D'autre part, certains secteurs ou certains produits semblent impossible à classer ; par exemple les puces électroniques qui servent autant les medtechs que les missiles balistiques...

Ainsi, déterminer ce qui est durable ou greenwashing revêt encore une grande part de subjectivité. Aux investisseurs et aux gestionnaires de parer aux incompréhensions, en clarifiant leurs attentes pour les premiers, en renforçant la transparence de leurs produits pour les seconds. En attendant de retrouver une terre plus ferme et un cadre plus clair....

LE GRAND LUXE ...

Fermez les yeux, et imaginez : des appartements luxueux, valant quelques dizaines de millions de dollars, dans certains des plus grands gratte-ciels du monde, nichés entre la 57^{ème} rue et la face sud de Central Park. Vue imprenable sur la ville de New York, de jour comme de nuit. Un sentiment d'exclusivité renforcé par la qualité du voisinage – Jennifer Lopez, Michael Dell, magnats de l'immobilier saoudiens et gérants de fonds spéculatifs – et par ce nom : Billionaires Row.

Le rêve dites-vous ? Assurément. Bien entendu, la perfection n'existe nulle part. Et si vous parvenez à faire abstraction d'un ascenseur au tempérament capricieux, d'un système électrique sujet à d'occasionnelles explosions et d'une chute à déchets aussi discrète qu'un bariton sur scène, vous ne devriez avoir aucune peine à vous accommoder des quelques 1497 autres lacunes de conception et de construction découvertes par des ingénieurs lors d'une inspection récente à l'un de ces immeubles de grand standing.

Sans oublier le fait que ces immeubles ont encore le statut de chantier en construction. Et oui ! Car certaines exigences de sécurité, notamment en ce qui concerne les arrivées d'eau, n'ont pas encore été remplies. Une brouille technique facilement résolue grâce aux certifications d'utilisation temporaires que la ville de New York délivre régulièrement, et qui restent valables tant que les bâtiments n'exhibent aucun... défaut structurel. De quoi faire s'effriter un peu le charme, et de quoi poursuivre investisseurs, équipes de développement et société immobilière pour quelques 125 millions de dollars, hors dommages et intérêts.

Et il ne s'agit là que de la plainte collective... L'immobilier demeure une affaire complexe, exigeante, et malgré l'engouement actuel, des risques mal appréhendés peuvent se révéler ravageurs pour l'investisseur !

TAX THE RICH ?

13 septembre, entrée du Metropolitan Museum. Alexandria Ocasio-Cortez parcourt, sous une pluie de flash, le tapis rouge du plus célèbre rendez-vous mondain de New York. Sous la clameur des journalistes, elle prend la pause. Vêtue d'une robe blanche traversée par de grandes lettres rouges lisibles sur son dos : « Tax the rich ». Geste choc, avec une phrase qui fait office de slogan pour la jeune représentante démocrate et les membres de la frange considérée comme la plus radicale du parti. Mais au-delà du simple geste de campagne, cette idée s'étend bien au-delà des frontières américaines. La pandémie et les mesures prises par les gouvernements pour y répondre, ont accentué des écarts de richesse déjà importants.

Ainsi, en Suisse, une initiative populaire, nommée « 99% », a vu le jour, proposée par les Jeunes Socialistes. Cette dernière demandait à ce que les revenus du capital dépassant un certain montant défini dans la loi, soient imposés à 150% plutôt qu'aux 60% actuels. Le groupe ayant lancé cet objet, considérait que les grandes fortunes disposaient d'un privilège injuste, ayant permis au 1% des plus riches suisses de détenir 43% de la fortune totale, tandis que la majorité de la population s'appauvrisait. Ils estimaient qu'un tel changement permettrait de mettre en place une politique fiscale solidaire. Soumise au vote national, elle a été rejetée à 65%, un choix sans appel.

Mais l'exemple suisse permet-il une quelconque conclusion ? Pas certain. D'autant que, comme nous l'avons déjà relevé, les nouvelles générations des grandes familles sont plus sensibles aux grands enjeux sociaux et écologiques de notre siècle. Elles semblent également avoir une plus grande conscience des opportunités d'action que leur donne leur situation. Or l'impôt n'est qu'un outil, souvent imparfait du fait des nombreuses lacunes et zones grises qu'il laisse, parmi d'autres pour renforcer la contribution des plus fortunés à la société et, partant, à l'équilibre social. Sans une véritable évolution en matière fiscale, l'engagement et la philanthropie resteront encore les meilleurs vecteurs d'impact !

SOCIÉTÉ À MISSION

Label ISR, certification B-corp, fondation actionnaire, stratégies d'investissement ESG ... la mobilisation du capital à des fins autres que la simple création de profit se décline sous des formes de plus en plus variées. Les entreprises de toutes tailles ne manquent pas d'outils pour mettre en scène leur engagement sur le front social et/ou environnemental.

Parmi ces outils, il y en a un, institutionnalisé en France en 2019 avec la Loi Pacte, qui a occupé pendant quelques temps le devant de la scène médiatique : le statut d'entreprise à mission. L'affaire Danone a mis en lumière les difficultés liées à l'élargissement du paradigme philanthropique à l'échelle d'une société cotée, qui doit savoir balancer ses intérêts financiers, les préoccupations de son actionnariat, et les manœuvres stratégiques externes.

La philosophie et la pratique philanthropiques naissent et sont conçues comme individuelles, le propre de personnes faisant un usage altruiste de leur fortunes personnelles. Est-il pour autant impossible d'appliquer ce modèle à des entreprises ? Certainement pas. L'on compte par exemple aujourd'hui plus de 200 PME françaises « à mission ». Ce qui est certain en revanche, c'est que le monde entrepreneurial (et par extension, le monde économique et financier) se trouve encore en phase de transition et de recherche des outils les mieux adaptés pour servir les intérêts de la planète en parallèle des siens. Il faudra bien s'attendre à quelques trébuchements.

C O N J O N C T U R E ... E T P E R S P E C T I V E S



L'ART AUX NUES ?

L'art, ainsi que les marchés de l'art, n'ont pas échappé aux profonds changements qu'a provoqué la crise sanitaire : fermeture des foires, numérisation des marchés et des œuvres, nouveaux acteurs et nouvelles dynamiques. Reste à savoir ce qu'il en restera une fois la crise passée.

Côté offre

Sur le marché primaire, la tendance est à une consolidation au profit des grandes galeries ainsi qu'à la diversification. Ces dernières élargissent en effet leur offre en proposant du conseil, voire l'organisation de ventes aux enchères. Les acteurs capables de tirer parti de l'évolution technologique pour développer leurs activités à un faible coût marginal et disposant de capitaux suffisants pour obtenir des contrats plus importants seront clairement avantagés.

Sur le marché secondaire, les trois principales maisons de ventes (Christie's, Sotheby's et Phillips) offrent dorénavant une vaste palette d'options (ventes directes en présentiel, ventes virtuelles hybrides, ventes en ligne et nouveaux modèles numériques), mais chacune poursuit une stratégie différenciée. Ceci illustre la nouvelle dynamique, d'un secteur qui surfait historiquement sur des modèles classiques et qui semble démontrer une grande agilité.

Christie's, fidèle à son modèle de service personnalisé, cherche à attirer les grandes collections et successions. Elle continue également à donner le ton sur le marché : en mars dernier, le collage virtuel de l'artiste numérique Beeple a été adjugé à près de 70 millions de dollars au terme d'une vente en ligne. Et est ainsi devenu l'œuvre de crypto-art la plus chère au monde !

Pour sa part, Sotheby's investit massivement dans le numérique et l'automatisation. Bien qu'elle maintienne un ancrage fort sur les ventes emblématiques d'œuvres classiques, elle se diversifie vers le luxe, les NFTs (1) et les services financiers.

Enfin, Phillips mène une stratégie agressive d'acquisition de talents et a récemment lancé un groupe interne de conseil en art. La société investit également dans l'immobilier comme en témoigne l'ouverture de son espace de style « white cube » sur Park Avenue, conçu pour exposer les collections exceptionnelles

Côté demande

La confiance étant revenue en 2021, la vente d'œuvres majeures s'est accrue. Les collectionneurs les plus fortunés ont dépensé 10% de plus que l'année précédente. En revanche, le profil des acheteurs évolue beaucoup. Ainsi les millennials ont acheté en moyenne trois fois plus que les générations précédentes (génération X et baby-boomers).

Les collectionneurs traditionnels continuent de privilégier les œuvres figuratives d'artistes émergents, focalisés sur les questions d'identité, alors que les nouveaux entrants s'intéressent également aux objets de collection et aux NFTs. Résultat, l'offre est en passe de rattraper une demande qui paraît être en constante expansion.

Art digital

Depuis la vente du collage de Beeple, les NFTs s'intègrent de plus en plus dans le paysage. Cette évolution, qui n'en est pourtant qu'à ses débuts, soulève déjà de nombreux débats. Les NFTs sont-ils susceptibles de cannibaliser le marché des beaux-arts ? Les acteurs établis vont-ils continuer à en proposer et à accepter les crypto devises ? Gagneront-ils en valeur au fil du temps ?

Pour l'heure, les collectionneurs traditionnels n'ont pas investi massivement ce segment qui, comme déjà mentionné, est largement dominé par les « enfants du numérique », investisseurs historiques dans les cryptomonnaies. Mais tout comme leurs prédécesseurs, leurs motivations semblent peu évoluer. Ils voient les NFTs comme un symbole de statut, un outil de diversification de patrimoine ou encore l'expression de leur propre contre-culture qui privilégie la détention d'actifs numériques au détriment des actifs physiques. Il est donc probable que ce marché demeure volatil et que l'engouement pour ce type d'actifs fluctue. Même s'il est probable que la technologie et l'acceptation généralisée des cryptomonnaies auront un effet durable sur le monde de l'art.

Tendance 2022

Selon le dernier rapport publié par Bank of America (2), le marché de l'art devrait atteindre de nouveaux records en 2022. Il sera, entre autres, porté par l'enthousiasme des collectionneurs et le développement de nouveaux segments de marché, comme les NFTs, les produits de luxe et les objets de collection.

Sauf nouvelle crise majeure, diverses grandes tendances devraient être à l'œuvre et accroître les volumes

La première est le rattrapage d'une demande dopée par l'effet richesse résultant de la hausse des marchés financiers. La seconde concerne la numérisation du marché qui, du fait de la pandémie, a progressé extrêmement rapidement en 2021, tant au sein des maisons de ventes que dans l'organisation des grands événements comme les foires ou chez les galeristes.

Le virtuel gagne sur tous les fronts, et il semble être là pour durer. A court terme, cette révolution numérique devrait surtout profiter aux grands acteurs qui bénéficieront d'une réduction de leurs coûts. Cependant, la numérisation ayant tendance à comprimer les marges, les collectionneurs devraient également en profiter. En définitive, la numérisation pourrait rendre le marché de l'art plus accessible et élargir considérablement la base des collectionneurs. Sans oublier l'arrivée du Metavers, qui pourrait également accélérer le processus d'intégration de l'art dans le monde virtuel.

Enfin, une troisième tendance tient à l'arrivée de cette nouvelle génération de collectionneurs, moins attachés aux canons traditionnels de l'histoire de l'art, mais tout aussi agressifs que leurs prédécesseurs dans leurs acquisitions. Ces nouveaux intervenants se répartissent en quatre groupes : les jeunes entrepreneurs, les professionnels des fonds spéculatifs et des fonds de capital-risque, les adeptes du numérique ainsi qu'une population issue de la mode, du sport et du divertissement. Pour eux, l'art représente à la fois un placement et une manifestation concrète de leur éthique, voir même le symbole d'une contre-culture.

En somme, porté par ces mégatendances, le marché de l'art pourrait entrer dans un nouveau cycle de croissance, soutenu par un élargissement de l'offre et une expansion de la demande. Ce qui ne doit pas empêcher l'exigence et la sélectivité !

(1) Non Fongible Token (jeton non fungible) : chaque jeton correspond à une licence d'utilisation ; l'acquéreur a le droit de visionner l'œuvre en privé ou en public et il peut l'exploiter, c'est-à-dire faire payer ceux qui souhaitent la voir, sous certaines conditions précisées par la licence.

(2) « Art Market Update: Fall 2021 », Bank of America, Private Bank

IMMOBILIER : VACHES MAIGRES EN VILLES ?

Hyper abondance de liquidités, quête de rendement, recherche d'actifs tangibles et protection contre le risque futur d'inflation : quatre phénomènes que la crise a accélérés. L'immobilier étant l'une des principales classes d'actifs pouvant y apporter des réponses, c'est à l'échelle mondiale que l'on a vu une forte hausse de certains secteurs alors que d'autres pans ont connu une désaffection brutale.

Ainsi le bureau qui, par exemple en France, principal marché d'Europe continentale, connaît une baisse des volumes de 20% sur un an malgré un rebond au 3^e trimestre 2021. Ceci reflète la prudence des investisseurs qui considèrent que la crise assombrit la visibilité du secteur puisque les entreprises, par le télétravail, vont largement revoir leurs besoins et leur organisation. La Suisse, comme beaucoup d'autres pays, fait le même constat d'une baisse significative. Une situation qui génère bien évidemment aussi des opportunités pour l'investisseur agile et opportuniste !

A l'opposé, le commercial, outre le commerce de centre-ville qui montre une belle résilience, est porté par une demande forte en e-commerce et en logistique urbaine. 2021 s'inscrit donc dans une dynamique très positive, en France par exemple, où la demande placée connaît une hausse de 22 % sur un an et de 21% par rapport à la moyenne décennale.

Quant au résidentiel, qui représente tout de même près de 80% du stock immobilier mondial (!), il a connu une évolution à la hausse, synchrone à l'échelle quasi planétaire. Hausse qui, dans beaucoup de métropoles, peut sembler affolante.

Ainsi, le Global Real Estate Bubble Index d'UBS (1) estime que Frankfort, Toronto et Hong Kong sont les villes les plus à risque d'une correction. Risque également élevé à Munich et Zurich. A Vancouver, Stockholm, Amsterdam et Paris, le rapport parle même de bulle.

Aux Etats-Unis, toutes les villes évaluées, Miami, Los Angeles, San Francisco, Boston et New York, paraissent également surévaluées. Les déséquilibres sont aussi forts à Tokyo, Sydney, Genève, Londres, Moscou, Tel-Aviv et Singapour. Seules Madrid, Milan et Varsovie semblent être à leur juste valeur, tandis que Dubaï serait l'unique marché sous-évalué.

La hausse des prix s'est accélérée en moyenne pour atteindre 6% en termes corrigés de l'inflation entre la mi-2020 et la mi-2021. Une croissance à deux chiffres a même été enregistrée à Moscou, Stockholm, et dans les villes du pourtour Pacifique (Sydney, Tokyo et Vancouver).

Parallèlement, la croissance du volume des prêts hypothécaires s'est accélérée presque partout, avec, à la clé, une hausse des coefficients d'endettement. Ces derniers restant nettement inférieurs à leur niveau record dans de nombreux pays, il semble cependant peu probable que l'immobilier engendre des perturbations importantes à court terme sur les marchés financiers.

Pourtant, tout n'est pas homogène dans le résidentiel. Pour la 1^{ère} fois depuis un quart de siècle, l'immobilier urbain sous-performe. L'activité économique et la demande de logement se sont déplacées des centres-villes vers les banlieues. Le confinement et le télétravail sont passés par là ! Ainsi, pour la première fois depuis le début des années 1990, les prix de l'immobilier dans les zones non urbaines ont

augmenté plus rapidement que dans les centres-villes. Selon le principal auteur de l'étude, Matthias Holzhey : « une longue période de vaches maigres semble de plus en plus probable pour le marché immobilier des villes, même si les taux d'intérêt restent bas ».

La crise a donc plus que jamais confirmé que, au-delà de nouvelles tendances probablement durables, il n'y a pas un, mais des marchés immobiliers, et que les trois critères clé – emplacement, emplacement, emplacement - doivent demeurer l'alpha et l'omega de l'investisseur.

(1) « *Global Real Estate Bubble Index 2021* », UBS, octobre 2021

P R E N D R E L E B O N W A G O N

L'année 2021 aura été exceptionnelle pour les investisseurs qui ont pu engranger des performances à deux chiffres sur de nombreux actifs, cotés ou non cotés. Si, à court terme, beaucoup d'incertitudes déstabilisent – un peu - des marchés déjà allergiques aux variants tels qu'omicron, le fait est que les banques centrales poursuivent résolument leur action et continuent de « doper » l'économie à coup de liquidités quasi gratuites.

La sortie de crise semble, potentiellement, à portée de main, mais il faudra compter avec un changement de paradigme, en particulier géopolitique - la confrontation politique, commerciale et financière entre la Chine et les Etats-Unis, mais également l'accélération de la « nombrification du réel » (1).

Surtout, de grands points d'interrogation demeurent. Comment l'hyperendettement des Etats sera-t-il combattu ? Par une hyperinflation, une forte progression des taxes ou des coupes sombres dans les budgets ? A plus brève échéance, quelle attitude adopter vis-à-vis de taux d'intérêt qui progressent, comme c'est déjà le cas aux Etats-Unis ?

(1) Olivier Rey, « *Quand le monde s'est fait nombre* » page 8, le chercheur utilise le terme de « nombrification » pour distinguer la quantification du réel de la « numérisation » qui « désigne une codification des données en vue de leur traitement informatique.

P R U D E N C E A V E C T I N A

Sur cette toile de fond qu'il convient de garder en tête, l'investisseur sera bien inspiré d'orienter ses choix en fonction de thématiques solides. En dépit des soubresauts sur le marché des taux américains, TINA (There Is No Alternative to stocks) garde la vedette. Cependant, volatilité oblige, la robustesse de portefeuilles prime : la préférence ira donc aux actifs de qualité, cotés ou non cotés, et à l'immobilier. Tout ce qui génère des revenus, qu'il s'agisse de dividendes, de coupons ou de loyers, devra permettre d'absorber l'inflation qui, comme l'a déclaré récemment le président de la Fed, Jerome Powell, ne sera pas nécessairement « transitoire ».

Dans ce contexte, maintenir fermement le cap sur le long terme est crucial. La prudence dicte également de prendre régulièrement ses bénéfices de manière à pouvoir réallouer ses actifs et, le cas échéant, tirer parti des épisodes de fortes baisses qui constituent souvent des opportunités d'achat dans des marchés généralement chers. Jusqu'à présent, les opérateurs ont profité des baisses pour revenir sur les marchés et cette tendance va se maintenir tant que les liquidités qui cherchent à se placer restent abondantes. Sauf événement géopolitique mondial, le « grand retournement » qui viendrait remettre en question le fonctionnement actuel de la machine financière se produira en effet lorsque les acteurs du marché réaliseront que les banques centrales s'appêtent à retirer leur soutien à l'économie.

D'ici là, il convient de naviguer avec le bon sens qui veut que les arbres ne montent pas au ciel, tout en se gardant bien de sauter d'un train qui continue à se déplacer à grande vitesse et produit des performances bienvenues. Toute la question est de choisir les bons wagons. Et le marché chinois qui a reculé de 16%

cette année alors que les marchés développés progressaient de 20% pourrait être l'un d'entre eux. Car une fois le « nettoyage » actuel terminé, il ne fait guère de doute que le pays retrouvera le chemin de la croissance. C'est aujourd'hui qu'il faut se souvenir qu'en mandarin, crise et opportunité sont intimement liées.

Terminé de rédiger le 18/01/2022



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°07004635 - www.orias.fr