



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° 60 / 2^e semestre 2023

SOMMAIRE

HUMEUR	2
MJ&Cie	2
IDEES	5
	Elon Musk au service de l'ESG
	Safe heaven ?
	Vice ou vertu ?
NEWS	7
	Innovation : la Suisse n'est pas en berne
	Dans l'étau des taux
	La santé malade ?
CHIFFRES	9
PRATIQUE	10
	Mutisme dans l'entreprise familiale
	A toute chose malheur peut être bon
	Méditer pour investir
CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES	12
	Art : the old and the new
	Immobilier : et si... ?
	Marchés : oser avec prudence



« Si on veut obtenir quelque chose que l'on n'a jamais eu, il faut tenter quelque chose que l'on n'a jamais fait » (Périclès)

La géopolitique s'invite violemment, depuis deux ans, dans le tableau d'un futur que beaucoup prédisaient déjà sombre. Un futur qui amène à imaginer de nouveaux possibles. Un futur qui ronge certitudes et habitudes. Un futur auquel il faut se confronter, en prenant des chemins qui, peut-être, n'auront encore jamais été empruntés. Le court terme, qui rythme le quotidien d'un monde gavé d'instantanés digitaux, ne peut satisfaire l'exigence de ceux qui cherchent à construire dans la durée.

C'est « l'art du family office » que de s'inscrire dans le temps long ; en tentant parfois des voies jamais explorées, afin d'imaginer une réponse à un environnement volatil, qui exige créativité et ouverture.

Depuis 2001, MJ&Cie s'engage aux côtés de ses clients avec cette conviction qu'il faut, chaque jour, éviter l'écueil des certitudes.

M J & C I E



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

Pour 2024, fidèle à un engagement pérenne, MJ&Cie renouvelle son soutien aux deux organisations qu'elle accompagne depuis de nombreuses années :

- **Toutes à l'École** permet à des jeunes filles cambodgiennes de suivre un programme d'éducation et de formation visant leur insertion en autonomie. MJ&Cie parraine la formation d'une dizaine de jeunes filles dans la durée,
- **L'Enfant Bleu** agit pour la protection de l'enfance et des jeunes en situation de fragilité. L'engagement de MJ&Cie permet de financer, tous les ans, plusieurs centaines de séances de soutien psychologique aux jeunes victimes de maltraitance.

Cette fin d'année est d'ailleurs l'occasion de revenir sur quelques faits notables récents.

Toutes à l'école

Dans le cycle primaire, un nouveau programme de sensibilisation aux dangers de l'utilisation du plastique a été mis en place. Il reflète l'engagement de l'association sur les thèmes essentiels (écologie, gestion des déchets, etc.) pour les jeunes générations qu'elle forme.

En mars 2023, 59 étudiantes du campus Happy Chandara ont obtenu le diplôme de Bachelor, marquant la conclusion de leur parcours académique.

Le 23 novembre, lors des résultats du baccalauréat, le taux de réussite des élèves de Happy Chandara a été de 100% ! Une immense satisfaction pour les élèves d'abord, mais aussi pour toute l'équipe éducative et pédagogique ainsi que pour tous les donateurs et partenaires qui soutiennent l'association.

L'Enfant Bleu

Face à une réalité toujours plus alarmante, l'Enfant Bleu a édité un Livre Blanc présentant 23 propositions pour renforcer pratiques et législation en faveur de la protection des enfants.

L'association poursuit également sa campagne de sensibilisation dans les établissements scolaires, rappelant le rôle clé de la prévention scolaire dans la lutte contre les maltraitances. Lors de ces interventions, l'association cherche aussi à recueillir la parole d'enfants victimes.

M J & C I E S U R S C È N E !

ESCP : au cours du 2e semestre 2023, François Mollat du Jourdin est intervenu à plusieurs reprises au sein des programmes International Wealth Management.

Forum du Patrimoine (janvier 2024) : François Mollat du Jourdin participera à une table ronde sur le private equity et l'impact investing.

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

Ces derniers mois, MJ&Cie a assis sa notoriété médiatique en France et en Suisse. Les associés ont profité de l'engouement pour les marchés privés pour délivrer leur expertise en la matière et positionner le family office en tant qu'acteur de premier plan. Fortement relayée sur les marchés helvétique et français, l'annonce du lancement de notre filiale « Corporate Advisory » a entretenu cette dynamique et consolidé l'image d'une structure aux compétences élargies.

Notre revue de presse complète sur le site <https://mj-et-cie.com/presse>

Nos brèves régulières sur le blog MJ&Cie <https://mj-et-cie.com/le-blog-de-mj-et-cie/>

Articles Suisse

- Citywire Switzerland : Private Markets in Focus
- Citywire Switzerland : Family office launches corporate advisory firm in Geneva

- AWP : Family Office MJ&Cie gründet Genfer Tochter für Corporate Advisory
- Finews : Multi-Family-Office in Genf steigt in die Firmenberatung ein
- Allnews : Le multi family office MJ&Cie lance une filiale de «Corporate Advisory»

Articles France

- L'Agefi : MJ&Cie se diversifie dans le conseil aux entreprises
- Citywire France : MJ&Cie se met au conseil corporate avec sa filiale NSC Advisor
- Décideurs Magazine : MJ&Cie lance une filiale de "Corporate Advisory"
- Le Courrier Financier : Le multi family office MJ&Cie lance sa filiale de Corporate Advisory
- Hubfinance : "Le sens et l'impact seront indispensables à la pérennité des patrimoines privés."

N S C A D V I S O R

Créée à Genève avant l'été 2023, cette nouvelle activité a fait l'objet d'une couverture presse significative. NSC Advisor, dédiée au Corporate Servicing d'entreprises familiales à l'international, a d'ores et déjà engrangé de premiers succès au Moyen Orient. Son positionnement unique suscite un large intérêt et confirme les synergies importantes avec le family office.

A F F O

L'AFFO, dont MJ&Cie est un membre historique, a tenu ses Rencontres Annuelles le 11 décembre au Cercle Interallié. La présentation d'un nouveau Livre Blanc sur les actifs privés a permis un programme riche, au cours duquel des intervenants de haut niveau ont exposé, devant plus de 200 participants, les enjeux de l'investissement de demain, avec un focus particulier sur l'IA.

Cet évènement a aussi été l'occasion de remettre, pour la 9e année, le Prix de l'AFFO à un mémoire d'étudiant de l'Université Paris Dauphine PSL, portant sur l'art comme classe d'actifs. Ces Rencontres se sont terminées sur une intervention de Véronique Bédague, PDG de Nexity, qui a partagé sa vision du marché immobilier.

E N F O

Les membres d'ENFO, réseau européen de multi family offices indépendants, se sont réunis à Anvers fin novembre afin de décider de la stratégie 2024. Cette réunion a aussi été l'occasion d'échanges riches sur des sujets variés, de la gouvernance familiale à la conjoncture mondiale en passant par les outils de consolidation. ENFO confirme plus que jamais la valeur apportée à ses membres par le partage d'expériences et d'opportunités entre pairs.

I F F O

L'International Federation of Family Office finalise le programme d'un premier événement pour 2024, qui constituera le véritable lancement de cet ambitieux projet. IFFO vise à développer un réseau international de professionnels du family office, autour d'une même vision éthique et professionnelle, et doit permettre un partage d'expertises et d'expériences qui enrichiront les pratiques des membres, au service des familles qu'ils accompagnent.

I D É E S



ELON MUSK AU SERVICE DE L'ESG

SVB a-t-elle été victime du premier « *bank run* » d'origine numérique de l'histoire ?

On connaît le pouvoir des grands réseaux numériques : mines de données pour les investisseurs, ils ont aussi la capacité de répandre une information ou un sentiment comme une traînée de poudre. Le [tweet](#) de Jason Calacanis, qui enjoignait sa communauté, le 12 mars 2023, d'être « absolument terrifiée » par les déboires de la banque californienne, est à cet égard un cas d'école. Lu par cinq millions d'utilisateurs, l'investisseur a alimenté un sentiment de panique alors qu'une crise de liquidités s'amorçait.

La diffusion éclair de l'information pose en outre la question de sa (véri)fiabilité. Une étude (1) du MIT affirme que les « fake news » se diffusent plus rapidement, en raison notamment de leur caractère sensationnaliste. À l'issue d'une analyse de près de 126 000 rumeurs publiées entre 2006 et 2017 sur Twitter, les auteurs concluaient que les fausses nouvelles avaient un pouvoir de propagation six fois supérieur à une information vérifiée !

Mais 140 caractères, diffusés sur l'« X » d'Elon Musk, n'expliquent évidemment pas à eux seuls la chute de SVB. La banque a été incapable d'anticiper la hausse des taux alors que son modèle en dépendait. Le rôle amplificateur des réseaux sociaux a simplement accéléré et aggravé le scénario, dans des proportions difficiles à évaluer. Les prochains « *bank runs* » pourraient aider à y voir plus clair...

Mais pour l'heure, ces risques illustrent la pertinence d'intégrer une approche ESG dans l'analyse d'un investissement, afin de réduire, entre autres, le risque réputationnel.

(1) "The spread of true and false news online", Soroush Vosoughi, Deb Roy et Siman Aral, Mars 2018, <https://www.science.org/doi/10.1126/science.aap9559>

SAFE HEAVEN ?

En 2022, on comptait près de quatre résidences en moyenne par UHNWI, une hausse de 30% en 1 an !

Le marché de l'immobilier de luxe a connu une croissance impressionnante aussi en matière de prix : +44% à Dubaï, +27,6% à Aspen, +25% à Riyad en 2022. Sans parler de Monaco, Hong Kong ou Genève, où des studios de 20 m² s'arrachent à coup de millions.

En moyenne, les grandes fortunes, accumulant de la pierre, ont deux tiers de leur argent investis dans l'immobilier résidentiel et commercial. Les actions, un quart de la fortune investie en moyenne, font pâle figure à côté.

Mais les vents pourraient changer et le retournement des taux d'intérêt faire trembler ces fondations.

Après avoir surperformé les actifs classiques, l'immobilier de luxe voit ses perspectives s'obscurcir. D'autant que le ralentissement du secteur du bâtiment pourrait également constituer un indicateur avancé, annonciateur d'un atterrissage pas forcément des plus doux. Signe des temps aussi, on parle de plus en plus de ces belles demeures en quête d'acheteur, parfois depuis des années.

Alors, faut-il laisser passer la tempête qui semble se profiler ?

Par définition, l'immobilier de luxe est réservé à un cercle restreint d'investisseurs, qui ont une approche de long terme et peuvent se permettre d'être patients. Le prix n'est pas forcément l'élément le plus déterminant. Or, la croissance du nombre de personnes fortunées dans le monde ne semble guère faiblir. Ce puissant moteur sera probablement l'un des meilleurs amortisseurs d'une correction qui paraît malgré tout assez inéluctable.

VICE OU VERTU ?

En décembre 2022, les législateurs de l'Union européenne réformaient le système d'échange de quotas d'émission (SEQE). Sans équivalent dans le monde, ce marché repose sur l'allocation, par les Etats membres, de quotas de carbone aux industries polluantes. Si l'entreprise émet plus de CO2 que prévu, elle rachète des « droits à polluer ». Sinon, elle revend ceux qu'elle n'a pas épuisés.

Clair comme de l'eau de roche en apparence, ce tableau masque une réalité plus complexe. Le (très) jeune marché, mis sur pied en 2005, s'expose en effet aux fuites de carbone : en l'absence d'accord mondial, les mauvais élèves sont incités à délocaliser leurs activités polluantes.

De fait, un système parallèle de « crédits carbone » a vu le jour dès le début des années 2000. Des sociétés émettent des certificats de suppression de CO2 sur la base de projets de captation. Or, plusieurs controverses ont entaché ce marché de la compensation. Le Guardian affirmait en septembre 2023, que neuf crédits carbone sur dix délivrés par le principal organisme de certification, Verra, n'avaient pas d'effets bénéfiques pour le climat. Plus récemment, le leader suisse de la compensation, South Pole, était épinglé dans les médias sur la viabilité d'un projet de plantation forestière au Zimbabwe.

Les tentatives de donner un prix au carbone, afin d'encourager les sociétés à réduire ou compenser leur impact, ne manquent donc pas. Bien que remis en cause, ces systèmes n'en restent pas moins des opportunités d'investissement. Selon un rapport du fond de capital-risque CommerzVentures, les start-ups de la compensation carbone ont récolté 505 millions de dollars en 2022. Mais cette tendance résistera-t-elle aux controverses ?

N E W S



I N N O V A T I O N : L A S U I S S E N ' E S T P A S E N B E R N E

Source : *Global Innovation Index 2023*

Pour la treizième année consécutive, la Suisse est sacrée économie la plus innovante du monde. C'est ce que révèle le Global Innovation Index (GII) 2023, qui complète son podium par la Suède et les Etats-Unis. Etabli par l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle (OMPI), l'indice classe la France aux portes du top 10. Singapour et Hong-Kong, métropoles asiatiques prisées par les UHNWI, occupent respectivement les 5^e et 17^e places.

La Confédération helvétique s'illustre une nouvelle fois par la qualité de son système éducatif, sa stabilité politique, le soutien de ses institutions à l'innovation et la capacité de ses entreprises à allouer de fortes ressources à la R&D. Elle performe ainsi dans les deux sous-indices du GI, l'un mesurant le soutien institutionnel et la connaissance, l'autre les résultats obtenus (dépôts de brevets, fabrication de hautes technologies, etc.).

Malgré sa petite taille et une faible dotation en ressources naturelles, la Suisse cultive une excellence qui s'illustre aujourd'hui dans la finance 2.0, grâce notamment à une numérisation rapide de ses secteurs bancaire et financier. Elle concentre ainsi 10% des fintech européennes. Selon le Swiss Biotech Report 2023, elle consolide également son statut de hub dans les biotechnologies, avec 20% des sociétés européennes du secteur (1).

Surreprésentées dans le top 20 du classement, les économies occidentales démontrent qu'elles sont loin d'avoir dit leur dernier mot. Preuve que la stabilité politique et l'initiative privée continuent d'être les meilleurs moteurs du développement.

Entrepreneurs, investisseurs et familles fortunées doivent aussi s'appuyer sur ces considérations pour leurs choix stratégiques !

(1) "Swiss Biotech Report 2023: Effective solutions for global challenges", Swiss Biotech, avril 2023, <https://www.swissbiotech.org/wp-content/uploads/2023/04/Swiss-Biotech-Report-2023.pdf>

DANS L'ÉTAU DES TAUX

Portée par les politiques expansionnistes qui ont suivi la crise des *subprimes*, l'industrie du *private equity* a longtemps prospéré sur l'abondance de liquidités. Quand les marchés actions faisaient pâle figure, le non coté, dopé par « l'argent gratuit », s'imposait comme un aimant toujours plus puissant.

Signe d'une euphorie persistante, le *private equity* a vu l'arrivée d'une clientèle de plus en plus « *retail* », en témoigne l'apparition de fonds nourriciers (*feeder funds*) et de plateformes qui « démocratisent » l'accès à ce type d'actifs. Les petits épargnants, parfois peu conscients des conséquences de l'illiquidité et de la qualité des fonds dans lesquels ils investissent, se voient proposer des tickets d'entrée dès 1000€.

Mais la hausse des taux, qui ne devraient pas rebaisser avant plusieurs trimestres, a amorcé un retournement de conjoncture, et peut-être mis fin à l'âge d'or du *private equity*. En tout cas temporairement. En France, l'indice trimestriel Aether FS Unitranches, qui mesure le prix de l'emprunt par tour de levier, s'établit à 1,61% au troisième trimestre 2023, soit son plus haut niveau depuis 2018.

Cette phase de contraction pourrait néanmoins avoir des vertus pour les investisseurs, en les incitant à orienter leurs capitaux vers les secteurs à forte croissance, telle que la transition climatique. Et, dure loi de la nature oblige, en évinçant les acteurs les plus fragiles. Selon l'enquête Global Investor Study 2023 de Schroders, 35% des investisseurs prévoient toujours d'augmenter leurs allocations aux actifs privés à deux ans, et 67% d'entre eux estiment que cette classe d'actifs offre les meilleures opportunités de participer aux tendances clés (transition énergétique, investissement d'impact, etc.).

Bien que pris dans l'étau des taux cette année, le *private equity* offre donc encore de belles perspectives à moyen et long terme. Ce qui ne devra pas empêcher de rester particulièrement sélectif, pour éviter les risques de la « retailisation » mais aussi les éventuelles conséquences de l'hybridation de certains fonds offrant de la liquidité qui pourrait, à terme, nuire à leur gestion actif/passif.

LA SANTÉ MALADE ?

€900 millions. C'est le montant de la dépréciation que l'Allemand BioNTech va passer dans ses comptes au troisième trimestre, en raison de la baisse de ses stocks de vaccins contre le Covid. Un nouveau signal négatif pour la « pharma » qui fait suite à la fermeture médiatisée de l'unité de production Lonza/Moderna en Suisse. Après une période faste, le secteur fait face à la diminution des recettes liées aux produits anti-Covid, engendrant des performances boursières plus erratiques.

Un malheur ne venant jamais seul, de nombreux brevets pharmaceutiques lucratifs sont en passe d'expirer. D'ici à 2028, Moody's estime que l'industrie essuiera jusqu'à \$350 milliards de pertes (1). Des médicaments emblématiques tels que l'anticorps Humira (37% des revenus d'Abbvie) ou l'anti-inflammatoire Keytruda (40% des revenus de Merck hors produits anti-Covid) vont prochainement entrer dans le domaine public. Pfizer, Novartis et Roche n'échappent pas au phénomène, alors qu'une proposition de directive de la Commission européenne menace en plus de réduire la durée de protection des médicaments.

La « pharma » est-elle pour autant malade ? Devient-elle un secteur d'investissement à éviter ? Rien n'est moins sûr !

Tout d'abord, les pertes liées à ces expirations, qui concernent des produits biologiques plus difficiles à copier qu'une molécule classique, seront amorties sur le temps long. En effet, le délai de mise sur le marché d'un biosimilaire est sensiblement plus long que celui d'un générique classique. Mais surtout, les grandes sociétés pharmaceutiques ne se sont pas endormies sur les profits engrangés. Grâce à des investissements en R&D colossaux, de potentiels « game changer » devraient être commercialisés prochainement, matérialisant des avancées thérapeutiques majeures : vaccin oncologique ARNm en phase III, mise sur le marché d'un antidiabétique aux propriétés anti-obésité ou encore essor de la thérapie génique.

Grâce à ce pipeline, les « big pharma », qui ont fait le plein de liquidités pendant la pandémie, offrent des perspectives de croissance prometteuses. Et le secteur des petites et moyennes biotech fait ressortir des valorisations attrayantes à la faveur de l'instabilité de ces derniers temps. Les investisseurs devront néanmoins rester sélectifs, tant les disparités se sont accentuées et semblent devoir perdurer. Une navigation qui demandera prudence et conviction sur un horizon long.

(1) « North America and Europe: Lower valuations, patent cliff pressures will drive uptick pharma M&A in 2023 » Moody's, 30 mars 2023, https://www.moody.com/research/doc--PBC_1360428

C H I F F R E S



1

Zurich occupe la première du classement « The Economist » des villes les plus chères du monde, à égalité avec Singapour. Genève complète le podium d'un classement qui fait la part belle aux villes suisses. La revue britannique relate une augmentation moyenne de 7,4% des prix sur les 173 villes étudiées, une étude sous le signe de l'inflation donc.

2

2 millions de dollars ont été investis dans les premières heures suivant le lancement des nouveaux ETF basés sur les contrats à terme d'Ethereum. Une somme qui témoigne de l'appétit modéré des investisseurs pour les cryptomonnaies, dans un contexte incertain.

10

Alors qu'Alphabet doit plus de 50% de ses rentrées aux recherches en ligne de Google, l'entreprise est aux prises avec le Département de la justice américain (DoJ), qui l'accuse de s'adonner à des pratiques illégales visant à renforcer son monopole sur les recherches en ligne. Google verserait plus de 10 milliards de dollars par an à des fabricants de smartphones pour positionner son moteur de recherche.

56

56% des « influenceurs de la finance » n'ont pas les compétences pour prodiguer des conseils en matière d'investissement. C'est ce que révèle l'étude « FinFluencers » menée par le Swiss Financial Institute. Un travail qui met en lumière les dérives liées à la digitalisation du secteur et la nécessité d'une information de qualité.

80

La guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis s'intensifie malgré la récente visite du Premier ministre Xi Jinping à San Francisco. Les restrictions chinoises sur les exportations de gallium, métal rare

utilisé dans la production de semi-conducteurs, renforce la pression sur le secteur. La Chine détient actuellement 80% de la production mondiale du gallium.

100

La publication d'un rapport du cabinet Hindenburg Research sur le groupe indien Adani, a fait plonger la capitalisation boursière de ce dernier de 100 milliards de dollars en moins d'une semaine. Il accuse le président et fondateur du groupe de fraude comptable et de manipulations de cours. L'effondrement de ce géant aux pieds d'argile a provoqué un séisme en Inde et fragilisé la position du Premier ministre Narendra Modi, réputé proche de Gautam Adani.

300

En raison de l'électrification à marche forcée du parc automobile mondial, le marché de la recharge de véhicules électriques est en plein boom. Selon Juniper Research, prestataire spécialisé en études de marché des secteurs technologiques, sa valeur devrait atteindre 300 milliards de dollars en 2023, contre 66 milliards de dollars cette année.

316

En 2017, la Chine comptait moins de 150 licornes. Ces startups valorisées à plus d'un milliard de dollars atteignent aujourd'hui le total de 316 dans le pays qui se classe au deuxième rang derrière les Etats-Unis. Les secteurs dominants coïncident avec les priorités gouvernementales : logiciels et services aux entreprises, santé, puces informatiques et robotique.

433

La société américaine Symbotic Inc, spécialisée dans l'automatisation d'entrepôts robotiques, a enregistré une performance annuelle de +433%, ce qui la classe en tête des titres d'IA en 2023. Fournissant principalement les détaillants et grossistes aux Etats-Unis, Symbotic Inc affiche un chiffre d'affaires culminant à \$1,18 milliards.

2135

L'or s'est hissé à un nouveau sommet historique, à \$2135,39 l'once. Cette hausse est notamment attribuée aux signes de détente montrés par la Fed et à la baisse des rendements des T-Bonds, valeur refuge concurrente du métal précieux.

P R A T I Q U E



MUTISME DANS L'ENTREPRISE FAMILIALE

Selon le dernier HSBC Global Entrepreneurial Wealth Report, un tiers des entrepreneurs HNW dans le monde envisagent de cesser leurs activités dans les cinq prochaines années. Une proportion qui ne change pas quand on se penche sur la tranche des entrepreneurs âgés de 18 à 35 ans. Saut dans l'inconnu pour certains, incertitudes pour d'autres, cette phase de transmission doit susciter un regain d'intérêt pour l'expertise des gestionnaires de fortune et plus particulièrement les family offices.

Les 973 entrepreneurs interrogés confirment dans leur grande majorité vouloir privilégier un passage de flambeau familial.

Pourtant, beaucoup s'inquiètent de l'impréparation de la « next gen », alors que 80% a commencé à transférer le patrimoine ou prévoit de le faire dans les prochaines années. Parmi les sources d'inquiétude les plus vives, on retrouve l'éthique au travail, le désir de poursuivre des objectifs personnels, et un manque d'intérêt général pour l'entreprise familiale.

Aligner les planètes pour fournir l'expertise adéquate n'est pas chose aisée, et c'est là l'importance du conseil en matière de transmission familiale. Une communication fluide entre les générations paraît fondamentale. Or seuls 36% des entrepreneurs interrogés discutent régulièrement de leur plan de succession à l'intérieur du cercle familial. Alors pourquoi ne pas recourir à un tiers spécialiste pour enrayer la spirale du mutisme ?

À TOUTE CHOSE MALHEUR PEUT ÊTRE BON

La guerre en Ukraine a semé la panique chez beaucoup d'agriculteurs et d'investisseurs en *commodities*.

Producteurs majeurs de fertilisants, Russie et Ukraine exportent dans des conditions beaucoup plus difficiles et à des prix très différents du passé. La première est sous sanctions depuis 2014. La seconde a subi un énième coup dur avec la mort de l'accord céréaliier, en septembre 2023. Si les prix des engrais traditionnels ont entamé une décrue progressive après un pic en avril 2022, ils restent néanmoins particulièrement instables.

Ces turbulences pourraient avoir un effet inattendu en accélérant la décarbonation du marché. Car, ces engrais chimiques, champions en matière d'émissions de CO₂, se faisant de plus en plus rares, agriculteurs et entreprises se tournent vers des alternatives organiques telles que le compost, le fumier, les résidus de culture... ou même l'urine ! Selon une récente analyse de Precedence Research, le marché mondial des fertilisants verts a le vent en poupe et pourrait représenter plus de \$5 milliards d'ici 2028.

Dans ce contexte, plusieurs acteurs émergent : l'agrotech girondine Toopi, qui a levé €6 millions depuis 2019, ou encore les biotechs Evolva et Grace Breeding, qui ont annoncé la mutualisation de leur chaîne pour produire des fertilisants végétaux capables de capter le nitrogène.

Ces événements pourraient donc accélérer la transition de la filière agricole et favoriser le développement d'une nouvelle niche dans l'investissement durable. Même si, pour l'heure, ces technologies conservent un caractère expérimental. Et ce mouvement dépend largement du prix des matières premières dont la volatilité n'est pas près de disparaître ! Ni aubaine ou arlésienne, ce conflit pourrait se révéler un triste accélérateur d'une évolution nécessaire et inéluctable.

MÉDITER POUR INVESTIR

Quand on a le pouvoir de changer la vie des gens, pourquoi ne pas maximiser ses chances de faire le bon choix ? Une étude de l'ETH Zurich (ETHZ) (1) a récemment démontré les bienfaits de la méditation sur la

prise de décision. Rester « zen » permettrait de réduire notre sujétion aux biais cognitifs et de mieux lutter contre ce que les chercheurs appellent « l'évitement informationnel ».

Un panel de 261 personnes s'est scindé en deux groupes, l'un pratiquant quinze minutes de *mindfulness meditation* quotidienne, l'autre une activité annexe. Après deux semaines, les méditatifs étaient « mieux équipés pour entendre leurs émotions négatives et les accepter calmement », selon les mots d'Elliott Ash, professeur d'économie à l'ETHZ et porteur du projet.

Si l'on en croit l'étude, cette pratique régulière de la méditation engendre des bienfaits concrets pour les décideurs économiques. Mais également les investisseurs, qui montrent en particulier une meilleure acceptation des mauvaises performances !

Certes, ce type de constat n'est pas nouveau dans le monde financier, qui a vu les ouvrages de finance comportementale se multiplier ces dernières décennies, tandis que la tendance « yoga » s'emparait de certaines banques qui voulaient lutter contre le surmenage.

Mais si la scientificité de ces résultats reste à prouver, comme le concède d'ailleurs volontiers Elliott Ash, qui appelle de ses vœux les chercheurs à renouveler l'expérience méditative sur des durées plus longues, ces premiers constats ne peuvent que retenir l'attention.

Le family office du futur devra-t-il proposer des programmes de méditation à ses clients afin d'affiner leur profil investisseur et améliorer leur tolérance au risque ? En d'autres termes, les accompagner sur le chemin de l'« investisseur zen »... A moins que les autorités de régulation s'en emparent !

(1) «*Mindfulness reduces information avoidance*», Mars 2023, ETH Zurich (Elliott Ash, Daniel Sgroi, Anthony Tuckwell et Shi Zhuo), enquête réalisée auprès de 261 participants

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



A R T : T H E O L D A N D T H E N E W

L'incertitude macroéconomique n'a pas épargné le marché de l'art. Largement dépendants des financements publics et privés, instituts et jeunes artistes en ont été les premières victimes, voyant leurs ressources baisser brutalement. La hausse des taux a aussi évincé les investisseurs de certains segments de marché. Foires et ventes aux enchères ont été le théâtre d'une sélectivité beaucoup plus exigeante que ces dernières années !

Dans cet environnement maussade, les œuvres de premier plan affichent, a contrario, une santé insolente. Confirmé dans son statut de valeur refuge, l'art de qualité supérieure entre dans les portefeuilles d'investissement pour satisfaire les besoins de diversification. Pas étonnant, dès lors, que le segment ayant le mieux résisté aux turbulences du premier semestre 2023 soit celui des peintures d'après-guerre et contemporaines, dont les valeurs oscillent entre \$500 000 et \$5 millions.

Parallèlement, si l'engouement pour les NFT s'est heurté à la crise de confiance des cryptomonnaies, cette classe d'actifs a subi une correction à relativiser. Certaines catégories de NFT ont mieux résisté que d'autres ; c'est le cas des cryptopunks (collection représentant des personnages pixelisés créés par ordinateur), qui n'ont baissé « que » de 20% en un an, contre 61% pour les fameux singes de Bored Apes. Par ailleurs, de nouveaux segments, comme l'art par IA, sont en plein boom, avec certaines séries d'œuvres qui affichent des hausses à quatre chiffres.

Bulle ? S'il convient de rester prudent devant ces envolées susceptibles de se terminer en corrections brutales, la tendance de fond du marché des NFT, sur tous les segments, est à la concentration de la valeur vers les grandes collections. Ce qui devrait procurer aux investisseurs des opportunités certes moins volatiles, mais plus liquides.

Année charnière, 2024 dira si les collectionneurs et investisseurs avertis savent reconnaître la rareté de certains NFT. La capacité à naviguer entre les classiques intemporels et les nouvelles frontières de l'art numérique sera clé pour les stratégies de diversification. Elle requerra, à coup sûr, une analyse minutieuse des tendances actuelles, en particulier celles qui émergent.

I M M O B I L I E R : E T S I . . . ?

Les conclusions de l'UBS Global Real Estate Bubble Index 2023 laissent peu de place au doute : les prix de l'immobilier sont en phase de correction. L'indice montre une baisse moyenne de 5% dans 25 grandes villes, entre mi-2022 et 2023. Plusieurs métropoles, dont Genève et Londres, affichent encore des prix considérés comme surévalués, ce qui laisse augurer une poursuite du mouvement.

Jusqu'alors longue et ininterrompue, la hausse des prix est venue se fracasser sur la flambée des coûts de financement. Les taux hypothécaires ont triplé dans la plupart des pays depuis 2021, ramenant les prix réels à des niveaux proches de ceux de 2020.

L'inflation explique évidemment en grande partie cette évolution. La hausse des salaires n'a pas pu compenser la hausse des coûts, ralentissant les projets d'accès à la propriété, qui constituent le principal moteur du marché résidentiel. Un marché qui souffre d'un important déficit structurel en matière de logements dans nombre de pays développés.

Pour les mêmes raisons, les projets de rénovations sont également en fort ralentissement. Une situation susceptible d'accroître la force correctrice.

Cherry picking

Si la tendance baissière peut durer, certains marchés semblent pourtant présenter des perspectives potentiellement engageantes. Zurich et Tokyo sont toujours dans le cycle de bulle, mais Paris pourrait être proche d'un seuil. L'accès au logement plus difficile, les restrictions en matière de crédit liées au taux d'usure, l'augmentation de la taxe foncière, ont pesé sur les prix depuis 2021. A Tel Aviv, qui avait triplé au cours des 20 dernières années, la flambée a été brutalement stoppée par la hausse des taux et le volume de prêts hypothécaires a été divisé par deux !

D'autres facteurs plus structurels pourraient alimenter des hausses localisées : l'obtention de permis de construire toujours plus difficile, l'avènement du télétravail qui n'a pas autant affecté le désir de vie en ville que ce que l'on en dit, et la pénurie de logements qui s'intensifie. Autant de raisons qui pourraient, localement, nourrir un retournement de marché dès lors que les taux se stabilisent. Sans compter les obligations de verdissement des parcs immobiliers qui sont un moteur sur la durée.

L'immobilier est, par essence, une classe d'investissement de long terme. Investir à contre cycle pourrait donc mériter réflexion !

MARCHÉS : OSER AVEC PRUDENCE

L'année 2023 a apporté son lot d'incertitudes sur les marchés. Volatilité, imprévisibilité du contexte macroéconomique et géopolitique ont rendu la tâche des investisseurs ardue. Le « *hard landing* » qui devait suivre les violentes hausses de taux se fait attendre, tout comme la reprise liée à la réouverture de l'économie chinoise. Dans le même temps, le consensus sur l'affaiblissement du dollar a volé en éclats et la hausse des rendements obligataires n'a pas empêché certaines actions de croissance de surperformer, prospérant sur l'engouement autour de l'IA.

En cette année de transition, les investisseurs ont réappris à vivre avec des taux, et une inflation, plus élevés.

Sauf évènement majeur, en 2024, les fondamentaux devraient reprendre le dessus. Les risques macroéconomiques ont diminué, la croissance semble à portée de main (plutôt au 2^d semestre). Après avoir été tirés à la baisse par les craintes de récession, carnets de commandes et valorisations pourraient retrouver des couleurs.

Loin d'être contradictoires, optimisme et prudence devront être la base des décisions d'investissement. A fortiori après le rallye de fin d'année.

Optimisme, car plusieurs thématiques d'investissement apparaissent comme un moyen pérenne de rester investi sur le long terme. La santé affiche, à cet égard, un *pipeline* alléchant de produits innovants, alors que les nouveaux traitements antidiabétiques aux propriétés amaigrissantes font déjà vibrer la bourse. Même constat dans le secteur des énergies propres, où les valeurs du nucléaire, confortées par un soutien politique accru et des innovations qui approchent de la maturité, présentent des perspectives de croissance alléchante. Et bien sûr, la révolution en marche de l'IA qui pourrait rebattre de nombreuses cartes au cours des prochaines années. Liste non exhaustive face aux nombreuses tendances de long terme économiques, sociales ou technologiques qui émergent.

Prudence car la stabilité économique reste fragile, tout nouveau choc géopolitique pouvant entraîner une augmentation significative des prix de l'énergie. Couplé à un marché du travail toujours résilient et à une croissance des salaires qui résiste, l'inflation pourrait s'éloigner à nouveau de l'objectif de 2% et revenir sur le devant des préoccupations. Avec l'effet que l'on connaît !

Terminé de rédiger le 19/12/2023



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