



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° 61 / 1er semestre 2024

S O M M A I R E

HUMEUR		2
MJ&Cie		2
IDÉES		4
	3 ^e voie de la raison ?	5
	Schizophrénie centrale	5
	Licornes vertes ?	6
NEWS		6
	Family First	6
	L'original et la copie	7
	Darwinisme vert	7
CHIFFRES		8
PRATIQUE		9
	Down on Earth	9
	Refuges alpins	9
	Or numérique	10
CONJONCTURE...ET PERSPECTIVES		11
	Art : trompe l'œil	11
	Immobilier : la clé de taux	12
	Marché : de l'AI à l'UE ?	13

H U M E U R



« *La vie, ce n'est pas attendre que l'orage passe, c'est apprendre à danser sous la pluie* ». **Sénèque**.

Les boussoles géopolitiques s'affolent. Les dérives belliqueuses, trop vite oubliées par un continent dont l'histoire en était pourtant rythmée, occupent les grands titres et déciment à grande échelle. Les égoïsmes nationaux fragilisent une construction européenne et transatlantique, qui pourrait se fracasser sur des recroquevillements nationalistes. Les dérèglements climatiques s'accélèrent. Les fractures sociales et géographiques s'accroissent. La crainte des révolutions technologiques embrume certains esprits.

Orage ou tempête, c'est le cours de l'histoire qui s'accélère après plusieurs décennies que l'Europe a eu la chance de traverser calmement.

Sans présumer du futur, le monde sortira profondément changé de ces événements qui rendent toujours plus difficile l'exercice d'analyse et d'anticipation.

Mieux vaut donc intégrer le changement plutôt que de s'accrocher à ce qui ne sera plus.

Véritable partenaire de réflexion dans un monde complexe, le family office devient un allié d'autant plus précieux pour naviguer ces eaux difficiles et construire des stratégies pérennes, à l'écart des intérêts court terme ; pour forger une capacité à bâtir sur ces évolutions, à appréhender les risques comme le positif. C'est ainsi que l'on peut avancer sans se laisser emporter par les échos d'un monde plus sombre.

Comme le disait **Alain**, « le pessimisme est d'humeur, l'optimisme est de volonté » !

M J & C I E



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

Fidèle à son engagement dans la durée et aux valeurs du Pacte Mondial de l'ONU, MJ&Cie poursuit, depuis 8 ans, son soutien aux deux organisations en faveur de l'enfance, l'Enfant Bleu et Toutes à l'Ecole.

M J & C I E S U R S C È N E !

- MJ&Cie a été nommé par ses pairs pour l'édition 2024 du Private Client Global Elite Directory ! L'excellence en matière de coopération et de mise en réseau est essentielle à l'activité du Family Office et nous sommes fiers d'être reconnus par nos pairs internationaux comme un partenaire et conseil de référence.
- Otmane Jai intervient au Sommet du Patrimoine et de la Performance, en juin, sur le thème des actifs numériques.
- François Mollat du Jourdin intervient régulièrement au sein des programmes Master de l'ESCP, apportant son expérience pour expliquer le panorama du secteur en France et à l'international, ainsi que la place de la philanthropie dans la gestion de fortune.

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

Surfant sur son développement, MJ&Cie continue d'être sous les projecteurs de la presse financière francophone. Nouvelles retombées liées au lancement de la filiale NSC Advisor, couverture enthousiaste de l'alliance avec le groupe 3B et publication d'une tribune rappelant pourquoi la Suisse reste la place forte de la gestion de fortune transfrontalière... le multi-family office continue de jouir d'une couverture choisie, privilégiant la qualité des titres de presse à la quantité des retombées.

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

- Sphères (online) : MJ&Cie lance NSC Advisor
- Sphères (magazine) : MJ&Cie lance NSC Advisor
- HighClass Magazine : Old but gold

Articles France

- Citywire France : MJ&Cie veut combiner accompagnement patrimonial et M&A
- Hubfinance : MJ&Cie rejoint l'Alliance 3B
- L'Agefi : MJ&Cie joue la carte de l'alliance pour ajouter une nouvelle corde à son arc
- CF NEWS : 3B fédère des conseils au service des entrepreneurs
- CF NEWS TV (podcast) : "Conseiller à plusieurs un entrepreneur en amont et en aval, de son opération de cession, c'est mieux ou pas ?"

E N F O

Le réseau européen de family offices indépendants, poursuit ses échanges réguliers et engage une réflexion sur son élargissement.

A F F O

Association œuvrant à la reconnaissance du métier et au développement des bonnes pratiques, MJ&Cie en est un membre actif depuis l'origine. François Mollat du Jourdin, après avoir longtemps siégé au conseil en qualité de secrétaire général, assure aujourd'hui la présidence de la Commission Internationale, dont IFFO constitue le projet principal.

Par ailleurs, et après le succès de 2023, AFFO organise, en juillet, la 2^{ème} « journée du family office » au Pavillon d'Armenonville.

Enfin, en octobre, un groupe de membres de l'association passera trois jours à Munich pour y découvrir l'écosystème du family office dans cette riche région allemande.

I F F O

La Fédération Internationale du Family Office (IFFO), créée par AFFO et AIFO, a établi de nombreux contacts, en Europe mais aussi en Asie et en Amérique du Nord, en vue de la création de chapitres dans plusieurs pays. Par ailleurs, l'association travaille à l'organisation d'un évènement de lancement afin d'accélérer son développement et renforcer sa gouvernance.

N S C A D V I S O R

Joint-venture internationale dédiée au « Corporate Advisory Services » et lancée fin 2023 à partir de Genève, NSC Advisor amorce un développement prometteur au Moyen Orient et en Afrique.

Retrouvez le communiqué sur notre site <https://www.nsc-advisor.com/>.

3 B P R I V A T E O F F I C E B Y M J

Fidèle à sa culture d'innovation et d'entrepreneuriat, MJ&Cie a lancé, début 2024, aux côtés de professionnels reconnus (3B, Justae - Gestion Privée, Intuitu Partners), une offre dédiée aux entrepreneurs. Cette alliance « 3B », basée sur l'excellence, la transparence et l'indépendance, met à leur disposition un groupe de professionnels reconnus afin de les accompagner sur leurs enjeux patrimoniaux et corporate, en particulier lors d'événements de liquidité. Une aventure enthousiasmante et pleine de promesses !

Écoutez [l'interview de François Mollat du Jourdin sur CFNEWS](#).

Retrouvez l'offre 3B sur le site <https://3b-groupe.com/patrimoine-prive/> et découvrez notre [communiqué de presse](#)

I D É E S



3^E VOIE DE LA RAISON ?

Triomphe d'un candidat autoproclamé « anarcho-capitaliste » en Argentine, engouement autour du « *Black Friday* » de ce côté de l'Atlantique, retour en force du pouvoir d'achat comme thème politique... L'actualité récente interroge sur la sensibilité des opinions publiques aux discours décroissants. Bien que l'« éco-anxiété » s'impose comme le sujet existentiel de l'ère post-moderne, le consumérisme fait de la résistance. Les élites politiques et économiques également, conscientes des risques sociaux et géostratégiques majeurs associés au nécessaire ralentissement de nos ponctions sur les ressources de la planète.

Si décroître requiert un consensus général des plus improbables, l'accélération de la production paraît difficilement tenable aussi. L'approche technologique (règlement des problèmes par l'innovation) est par essence spéculative. En attendant, la raréfaction des ressources et l'adoption d'objectifs climatiques contraignants impliquent des ajustements. Or l'antagonisme entre décroissance et croissance sclérose pour l'instant le débat, en témoigne les impasses observées lors de la COP28.

Et si une troisième voie était possible ? C'est ce que défend l'auteur et conférencier Arnaud Poissonnier, en prônant l'avènement d'un « capitalisme de la déponction ». Ce modèle offrirait une alternative réconciliatrice par la généralisation de l'économie circulaire, de la sobriété et des énergies renouvelables. Réduire la pression sur les ressources terrestres tout en stimulant la créativité et l'intelligence collective. Dans cette nouvelle société de consommation, investisseurs et militants écologistes pourraient, qui sait, marcher main dans la main...

Pour lire la tribune d'Arnaud Poissonnier dans son intégralité : <https://www.la-croix.com/a-vif/un-dialogue-de-sourds-s-est-installe-entre-decroissants-et-accelerationnistes-20231212>

SCHIZOPHRÉNIE CENTRALE

La « *greenflation* » fait partie de ces néologismes qui ont intégré le lexique financier, reflet de l'importance des questions environnementales dans les débats.

Ce terme décrit la hausse des prix de l'énergie et des matières premières, causée par les réglementations et les besoins d'infrastructures.

Cette « *greenflation* » s'ajoute aux évènements géopolitiques et aux effets post-covid, pour alimenter l'environnement inflationniste depuis plusieurs années.

Tel le serpent qui se mord la queue, la Banque Centrale Européenne (BCE), dont la fonction est la lutte contre l'inflation tout en respectant l'accord de Paris, se voit finalement contrainte d'alimenter le phénomène. Elle ne fait rien d'autre lorsqu'Isabel Schnabel, membre du comité exécutif de la BCE, déclare, en janvier 2022 : « La nécessité d'intensifier la lutte contre le changement climatique pourrait impliquer que les prix des combustibles fossiles devront désormais non seulement rester élevés, mais même continuer à augmenter, si nous voulons atteindre les objectifs de l'accord de Paris sur le climat. » !

Aussi intransigeante sur l'impératif économique qu'écologique, la BCE a prévenu que l'impact des régulations affectera le porte-monnaie des consommateurs européens. Une hausse des prix difficilement conciliable avec sa mission de régulation de l'inflation !

Alors quelles solutions pour résoudre cette dissonance cognitive de nos banquiers centraux ?

Abandonner la cible d'inflation à 2% ?

Un scénario mollement envisagé par Isabel Schnabel en mars 2022, avant d'être rejeté...

Résultat, deux ans plus tard, la « *greenflation* » s'installe dans le paysage économique, comme un élément structurel. Un léviathan que les banquiers centraux redoutent, et nourrissent... en espérant que le temps, et le marché, sauront l'occire !

LICORNES VERTES ?

Et si une énergie produite en Europe ne rejetait pas de carbone, offrait la même praticité logistique que les énergies fossiles, et fournissait bien plus d'énergie par kilogramme ?

Un rêve que l'hydrogène vert pourrait transformer en réalité. Ce gaz liquéfié fournit jusqu'à trois fois plus d'énergie que les carburants classiques à quantité équivalente ! Une révolution évidemment, mais... pas pour tout de suite.

La production n'en est, en effet, qu'à ses balbutiements, et coûte cher : 4€ à 6€ le kilo. Un coût jugé prohibitif par les industriels. Geert Van Poelvoorde, CEO d'Arcelor Mittal affirme qu'un hydrogène vert « *made in Europe* » serait trop cher, malgré les aides de l'Union européenne pour décarboner le secteur de la sidérurgie. Le coût acceptable, selon Arcelor Mittal, serait de 2€.

Le compte n'y est donc pas pour l'instant.

Et pourtant, les acteurs restent optimistes. Mathieu Guesné, fondateur et CEO du « *pureplayer* » français Lhyfe, a vu la production de sa société passer de 300kg par jour en 2022 à 4 tonnes ! Son ambition est d'en produire 80 quotidiennement en 2026. Une accélération qui ferait pâlir la loi de Moore, prédisant (avec justesse) un doublement de la capacité de calcul des microprocesseurs tous les deux ans !

Une augmentation de la production réduirait les coûts et permettrait de faire de cette énergie un véritable protagoniste de la transition écologique. L'Agence Internationale pour les Energies Renouvelables (IRENA) anticipe une baisse de coût continue grâce à l'augmentation de la production entre 2030 et 2050.

Celle-ci permettra aux courageux, déjà lancés dans la course à l'hydrogène vert, de rentabiliser des opérations qui, aujourd'hui, ont du mal à être à l'équilibre. Lhyfe, par exemple, table sur un chiffre d'affaires de 200 millions d'euros en 2026, contre 1 million aujourd'hui.

L'énergie renouvelable sera-t-elle finalement le prochain secteur aux croissances affolantes ?

NEWS



FAMILY FIRST

C'est par une écrasante majorité que le Conseil National Suisse a approuvé le renforcement des prérogatives de la fondation familiale. Structure juridique usitée principalement en Suisse, elle permet la constitution d'un filet de sécurité en faveur des membres d'une famille (situation financière délicate, frais d'éducation, handicap ou maladie, etc.). Ce vote ouvre la voie à l'élargissement de son utilisation à des fins de planification successorale et patrimoniale. Une réponse à la concurrence des trusts anglo-saxons !

Dans l'attente de sa mise en œuvre par le Conseil fédéral, cette évolution sera aussi un tournant dans l'histoire suisse, alors que les fondations à visée successorale sont interdites depuis 1907 ! Elle répond à la volonté du législateur d'autoriser la transmission graduelle d'un patrimoine familial sans recourir à des trusts ou fondations constitués à l'étranger.

Conscients que la concurrence étrangère rendait cette modernisation nécessaire, les parlementaires ont adapté un instrument disposant déjà d'une antériorité et d'une bonne assise légale, plutôt que d'introduire une notion de trust dans le droit national. Un choix qui devrait être le gage d'une meilleure maîtrise et d'une fiscalité plus équilibrée.

Une fois entré en vigueur, ce texte devrait démontrer des effets bénéfiques, en particulier sur le tissu entrepreneurial helvétique, notamment pour les dirigeants de PME familiales, qui pourront plus facilement transmettre leurs entreprises.

Au-delà d'une nouvelle démonstration d'un pragmatisme efficace et d'une incitation à la « préférence nationale », cette évolution renforce également la position de la Suisse en tant que place forte de la gestion de fortune internationale !

L'ORIGINAL ET LA COPIE

Parfois désignés comme « *trusted advisors* », une certaine catégorie de conseillers indépendants paraît avoir le vent en poupe : les « *cost killers* » !

Promettant une traque des frais cachés et des erreurs en tout genre, ces vérificateurs attirent les clients fortunés (HNWI) désireux de se protéger de l'opacité et de la complexité du monde financier.

Mais l'offre de services d'audit et de reporting dits « indépendants » doit inciter à la prudence. Car nombre de ces conseillers promettent des prestations ultra-personnalisées, derrière lesquelles se trouvent souvent des services standardisés et exposés aux conflits d'intérêt.

La standardisation permet des prestations plus rentables pour le conseiller, mais pas toujours au bénéfice du client. Certains acteurs historiques soulignent l'importance d'une approche personnalisée, alignée sur les besoins du client. Une denrée plus rare dans un marché où émergent de nouveaux acteurs, en particulier dans les secteurs complexes des marchés privés.

Augmentation des coûts réglementaires, désir de capter une part d'un marché en croissance... certains de ces conseillers « indépendants » peuvent être tentés d'adopter des pratiques moins scrupuleuses (rétro-commissions, conseils liés à des produits, etc.), au détriment d'une transparence qui seule leur permet de se qualifier « d'indépendants ».

Certains de ces nouveaux intervenants, parfois peu regardants et moins encadrés réglementairement, revendiquent néanmoins la qualité de family office !

Le family office, qui se doit d'être aligné en intérêts avec son client et donc indépendant, intègre forcément une compétence de *reporting*. C'est une condition nécessaire, mais pas suffisante.

S'appuyer sur un véritable « *trusted advisor* » pour cette prestation de base qu'est le *reporting*, doit permettre de se concentrer sur la stratégie, les objectifs de long terme, la sélection des bonnes ressources, et d'assurer un rôle de « *gate keeper* » plutôt que de seul « *cost killer* » !

Moralité : choisir son family office ne doit pas être fait à la légère, car c'est généralement un partenariat de longue haleine.

DARWINISME VERT

Bercy serre la vis sur l'investissement socialement responsable en France.

Entrée en vigueur le 1er mars 2024, la refonte du label ISR, première depuis sa création en 2016, traduit l'ambition de mener la vie dure à certaines entreprises cotées, en particulier les sociétés pétro-gazières.

Mais cette réforme doit avant tout rassurer des investisseurs devenus sceptiques, alors qu'une enquête révélait en 2022 que 80% des fonds ISR étaient corrélés au secteur des énergies fossiles.

« Nous devons offrir un label simple et efficace pour permettre aux Français de donner du sens à leur épargne ». Les mots de Bruno Lemaire se sont accompagnés d'une révision drastique des conditions d'accès au label : suppression des entreprises les moins bien notées sur le plan ESG, prise en compte des impacts négatifs causés par des acteurs de marché ou encore exclusion des secteurs du pétrole, gaz et charbon.

Pour les gestionnaires d'actifs, le temps est venu de choisir entre la mise en conformité ou l'abandon du label, alors que près de 1 200 fonds se revendiquent ISR. Au total, la moitié d'entre eux n'aurait toujours pas exclu de ses portefeuilles les entreprises actives dans les énergies fossiles.

Les véhicules déjà labellisés ISR ont jusqu'à la fin de l'année pour faire ce « ménage ». Il faut donc attendre encore quelques mois avant de pouvoir tirer des constats sur l'évolution, ou pas, des portefeuilles, au sein desquels avait été relevée une croissance des valeurs fossiles ces deux dernières années.

Ces exigences accrues devraient en tout cas permettre une meilleure lisibilité de l'investissement ISR, qui laissera probablement certains acteurs sur le bord de la route. Une sélection bienvenue face aux critiques de greenwashing, qui n'étaient pas forcément qu'infondées.

C H I F F R E S



1 Les ventes de l'anticancéreux Enhertu, d'AstraZeneca et Daiichi Sankyo, ont excédé \$1 milliard en 2023. Porteur d'espoir, le marché des ADC est en pleine expansion.

2 La croissance mondiale en 2024 devrait dépasser 3%, selon les nouvelles prévisions de l'OCDE. Une amélioration essentiellement attribuable aux Etats-Unis et à certains marchés émergents.

8 La part de véhicules électriques vendus aux Etats-Unis a atteint 8% au 3T23. Un chiffre encourageant, mais très en deçà de la moyenne internationale, qui dépasse 20%.

33 Le leader historique du diamant, De Beers, ne fournit plus que 33% de l'approvisionnement mondial, fortement concurrencé par les diamants de laboratoire.

40 C'est le nombre de mètres carrés que permet d'acheter un million de dollars à Paris. Ce qui place la ville lumière au 8ème rang d'un classement dominé par Monaco, Hong Kong, Singapour, Londres et Genève.

53 Les projets de financement étrangers en Suisse ont augmenté de 53% en 2023, passant à 89. Un dynamisme à contre-courant du Vieux Continent, en repli de 4%.

200 D'ici à 2030, la Commission européenne allouera 200 milliards d'euros au développement des réseaux à très haut débit afin de favoriser l'émergence d'opérateurs paneuropéens de télécommunications.

300 La capitalisation boursière totale des cryptoactifs « stakés » dépasse 300 milliards de dollars. Cette alternative au minage permet de dédommager les « stakeholders » par l'immobilisation de leurs jetons plutôt que par la résolution d'un problème mathématique. Principal avantage : une technique beaucoup moins énergivore.

4 300 Le Royaume-Uni compte 4 300 hectares de terres dédiées à la culture viticole, soit une augmentation de 500% ces dix dernières années. Le réchauffement climatique ne fait pas que des malheureux.

P R A T I Q U E



D O W N O N E A R T H

Les dernières années ont marqué un retour fracassant du patriotisme économique dans le discours politique. Alors que les grandes sociétés sont de plus en plus nombreuses à franchir le pas du « *reshoring* », une récente enquête Opinion Way, menée auprès de 656 dirigeants d'entreprises de l'Hexagone, montre que les entreprises familiales sont plus que jamais attachées au « localisme ».

L'Observatoire National de l'Entrepreneuriat Familial en France, commanditaire de l'étude, rappelle les vertus d'un capitalisme ancré dans les territoires. Si 56% des dirigeants interrogés réalisent plus de la moitié de leurs ventes dans la région de leur siège social, ce chiffre monte à 72% pour les entreprises familiales. Autre conclusion notable, les dirigeants d'entreprises familiales indiquent être en moyenne plus attachés à la région de leur siège, et plus susceptibles d'y vivre.

L'enquête révèle aussi la posture généralement plus prudente des chefs d'entreprises familiales en matière d'évaluation des performances. Ils sont seulement 72% à considérer dégager de meilleures marges bénéficiaires que la concurrence, un chiffre qui monte à 80% pour l'ensemble des sondés.

Pour les investisseurs, cet enracinement est un gage de sécurité face aux risques réputationnels associés à une chaîne de valeur trop étirée. La société ancrée dans un territoire jouit souvent d'une image plus favorable auprès de l'opinion publique, elle limite le risque d'instabilité politique et assure mieux la pérennité des relations avec ses fournisseurs... Non exhaustive, cette liste d'avantages rappelle que le « localisme » peut être générateur de performances solides dans la durée. Thématique d'investissement parfois négligée, l'entreprise familiale a encore de beaux jours devant elle !

Pour consulter le rapport d'étude complet : <https://www.calameo.com/read/0001372067ec856a36028>

R E F U G E S A L P I N S

Les chalets alpins sont en train de devenir une nouvelle valeur refuge de référence. C'est, en effet, l'une des conclusions que l'on peut tirer du « *Sky Property Report 2024* ». Selon l'agence Knight Frank, le prix

moyen d'un chalet de luxe dans les Alpes a augmenté de 4,4% en un an. Hors covid, il faut remonter à 2014 pour connaître un tel taux de croissance annuel ! Une évolution qui contraste avec celle du marché immobilier, globalement plus morose.

Les facteurs économiques ne manquent pas pour expliquer cette hausse. Le premier d'entre eux, la pénurie d'offre, est exacerbé, côté Suisse, par l'interdiction de nouvelles constructions de résidences secondaires. En France, un récent rapport de la Cour des Comptes sur l'avenir des stations de ski fait la part belle aux stations les plus réputées : elles bénéficient d'un enneigement prolongé et s'engagent activement dans l'amélioration des infrastructures, ce qui tire aussi les prix vers le haut.

Certaines stations se transforment en destinations annuelles, grâce à l'enrichissement de leur offre en activités sportives et culturelles, répondant à une demande croissante pour des destinations de bien être plus polyvalentes.

Bien sûr, la demande reste également alimentée par le télétravail qui s'inscrit maintenant dans le paysage de façon structurelle. Sans compter le faible impact de la hausse des taux d'intérêt sur les segments du luxe, d'autant que l'épargne accumulée durant le Covid n'a pas encore disparu !

Avec une hausse moyenne de 17,4% depuis la pandémie, l'immobilier alpin de luxe atteint des sommets. Symbole de tranquillité dans l'imaginaire collectif, la « Montagne » semble capable de recéler d'autres richesses potentielles que son or blanc !

Sky property report 2024 : <https://www.knightfrank.fr/en/research/ski-property-report-2024-10708.aspx>

O R N U M É R I Q U E

Le fonctionnement du bitcoin (BTC) repose sur un principe élémentaire de limitation : tous les quatre ans environ, l'offre de nouveaux jetons est divisée par deux, jusqu'au jour où le plafond fixé à 21 millions d'unités en circulation sera atteint (anticipé en 2028). Cette opération, connue sous le nom de « *Bitcoin halving* », protège la monnaie numérique de l'inflation. À la manière d'un métal physique qu'on extrairait moins, le BTC disponible à l'achat se raréfie.

Dernier en date, l'épisode du 20 avril 2024 va-t-il consacrer le BTC dans un statut de valeur refuge ? Les « *halvings* » sont généralement suivis d'une phase d'ajustements, avant de voir le cours se remettre à grimper dans les mois suivants. Celui de 2024 ne devrait pas échapper à la règle.

D'autant que le lancement des 11 premiers ETF BTC autorisés par la *Securities and Exchange Commission* (SEC) cette année suscite une accélération rapide de la demande. Ainsi, En mars, le cours atteignait un sommet à \$73'000 (contre \$24'000 un an plus tôt) avant de marquer une légère consolidation (\$63'000).

Actuellement établi à 1,8%, le taux d'inflation de la monnaie numérique demeure insolemment maîtrisé et peut faire pâlir de nombreux banquiers centraux.

Le statut du métal jaune sera difficile à faire vaciller. Mais les investisseurs ne devraient pas être insensibles à l'émergence d'un potentiel nouveau « *safe haven* », facilement accessible. Dans un contexte de tensions géopolitiques et économiques mondiales, et de stratégie budgétaire inflationniste aux Etats-Unis, la palette des possibilités en matière de couverture de risques extrêmes pourrait donc s'élargir. Ce nouvel or numérique ira-t-il jusqu'à faire de l'ombre à celui qui a traversé l'histoire ?



ART: TROMPE L'ŒIL

Après, ou grâce à, un début d'assouplissement monétaire, le marché de l'art affiche des résultats qui ne sont pas forcément ceux que l'on imagine. Malgré des ventes aux enchères en recul (-14% dans le monde), le dernier rapport d'Artprice relate une explosion des ventes en ligne (+285%) et un nouveau record du nombre d'adjudications, notamment d'œuvres de moins de \$1 000.

Serait-ce l'indication d'un début de basculement générationnel ? L'âge moyen des nouveaux acheteurs est désormais de 41 ans, contre 63 au début du siècle. Un temps réticentes au numérique, les grandes maisons ont, quant-à-elles, drastiquement augmenté leur présence en ligne, conscientes que l'évolution enclenchée était inéluctable. Le succès de l'art moderne et contemporain, qui représentent respectivement 40% et 17% du chiffre d'affaires global en 2023, pourrait ne pas être étranger à ces évolutions générationnelle et numérique...

Orientalisme

Dans ce marché finalement toujours dynamique, mais aux contours mouvants, le leadership américain tient, malgré des chiffres en berne : le marché de l'art n'a totalisé « que » \$5,2 milliards de vente, soit une chute de 28%. Uncle Sam doit en plus composer avec une concurrence asiatique de plus en plus féroce. Capitalisant sur la consolidation de Hong Kong comme vitrine de son soft power, la Chine affiche à nouveau des performances pré-pandémiques, les ventes y atteignant \$4,9 milliards.

Les places traditionnelles que sont le Royaume-Uni et la France conservent leur troisième et quatrième position, mais les ventes fondent, tandis que l'Inde enregistre une progression spectaculaire (+76%). Une croissance d'autant plus pérenne que les ventes indiennes concernent majoritairement des œuvres domestiques. Adjugée à \$7,4 millions, « The Story teller », peinture de l'artiste nationale Amrita Sher-Gil, constitue l'œuvre indienne la plus chère jamais adjugée.

Évolutionnaire

Signe d'une reconnaissance accrue, les transactions concernant les œuvres de femmes ont triplé en 10 ans. Le top 50 des artistes femmes les plus fortement valorisées voit des records spectaculaires, avec l'arrivée de Yayoi Kusama (189,7 millions de dollars), Joan Mitchell (112,6 M\$), Georgia O'Keeffe (56,2 M\$), Louise Bourgeois (50,2 M\$) et Cecily Brown (46,6 M\$).

Enfin, la reprise des NFT, un temps affectés par le krach des cryptomonnaies dont on sait le rebond récent, constitue une autre tendance de fonds notable des derniers trimestres. Ces œuvres certifiées numériquement s'imposent comme des produits dérivés naturels dans les plus grands musées (Louvre, British Museum, MoMA, etc.). Leur intégration au sein des grandes maisons va également bon train, alors que Sotheby's a lancé sa première plateforme assistée par l'IA.

Décidément, l'art est également un secteur en plein changement, dont les tendances nouvelles le rendent probablement plus accessibles que jamais !

IMMOBILIER : LA CLÉ DES TAUX

La conjoncture, les incertitudes en matière d'inflation et d'évolution des taux d'intérêt, ainsi que la situation géopolitique n'ont pas (encore) permis au marché immobilier d'amorcer un retournement après deux années difficiles.

Sur le seul marché européen, au global, les volumes d'investissement totaux ont avoisiné 34 milliards d'euros au premier trimestre 2024, soit une baisse de 5% en glissement trimestriel.

Outre-Atlantique, la persistance de l'inflation et la robustesse de l'économie ont écarté les perspectives de baisse de taux rapide. En avril, les taux des prêts hypothécaires ont même connu une remontée au-delà de 7%, les ventes de logements neufs fondant de près de 5% en un mois.

Bureau

Après beaucoup de questionnements post covid, et malgré une reprise des prix locatifs « prime » dans les grandes métropoles, l'immobilier de bureau affiche toujours des perspectives moroses, alors que 8% des bureaux européens étaient inoccupés en décembre 2023.

La seule ville de Paris a vu son taux de vacance atteindre 10% en un an. A l'échelle mondiale, le marché enregistrait, fin mars 2024, une baisse de 12% d'investissement en glissement trimestriel, malgré une hausse du volume de location de 7%.

Logistique

Le secteur est resté atone. Mais les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine ont, de nouveau, mis en évidence les conséquences des délocalisations. Ainsi, compte tenu des risques en mer Rouge, le coût d'expédition d'un conteneur a doublé entre novembre 2023 et février 2024. Une tendance qui affecte l'Europe au premier chef et pourrait accélérer les projets de relocalisation. A toute chose malheur étant bon, ceci devrait soutenir la reprise du secteur de la logistique, qui n'avait pas connu le rebond pérenne escompté après le covid.

Hospitality

Dopé par la reprise du tourisme, l'« hospitality », mais également le commerce, connaissent une réelle embellie.

Côté « retail », le secteur a attiré 19 % de l'investissement européen total. Une augmentation qui semble devoir se poursuivre sur l'ensemble de l'année 2024, en raison notamment de la baisse anticipée de l'inflation et des coûts d'emprunt.

Résidentiel

Le secteur n'a pas été épargné par la hausse des taux, après la hausse des coûts de construction, dont les conséquences se répercutent sur les loyers. En 2023, la hausse des loyers résidentiels a atteint deux chiffres dans plusieurs grandes villes européennes, avec une moyenne de 5%. Une tendance qui, selon certains analystes, devrait se poursuivre avec des hausses anticipées de 3% par an ces trois prochaines années. La faiblesse de l'offre constitue néanmoins un puissant amortisseur à la baisse des prix.

Que ce soit sur le plan géographique ou sectoriel, les incertitudes demeurent donc importantes. La perspective de baisse des taux, élément clé d'un retournement, doit inciter l'investisseur à se positionner dans une optique à moyen terme, en diversifiant les secteurs, tant chacun constitue un marché en soi.

MARCHÉ : DE L'AI À L'UE

Le premier semestre 2024 a prolongé la tendance de 2023, les marchés financiers poursuivant leur hausse. Plusieurs indices ont même atteint des niveaux historiques, dans un contexte d'atterrissage en douceur (*soft landing*) des économies développées.

Les explications de ce mouvement sont multiples.

Tout d'abord, les anticipations d'assouplissement monétaire, sur fonds de désinflation, donnent depuis plusieurs mois de l'élan aux marchés.

D'autre part, la croissance économique mondiale, bien qu'en ralentissement, reste étonnamment résiliente, particulièrement Outre-Atlantique.

Par ailleurs, que ce soit aux États-Unis ou en Europe, les résultats des entreprises sont restés robustes, élément porteur s'il en est.

Enfin, si l'on ne devait retenir qu'un seul point, il serait lié aux performances d'une poignée de grandes capitalisations, principalement américaines, et notamment liées à l'intelligence artificielle.

Avec ce phénomène, d'importantes dispersions de performance sont apparues dans les indices et certains segments de marchés apparaissent très chers, pendant que d'autres le sont, en revanche, beaucoup moins. Pour exemple, NVIDIA pèse aujourd'hui plus de \$3.000 milliards (davantage que l'ensemble du CAC 40) !

Les derniers indicateurs d'activités économiques laissent penser que ces facteurs de soutien devraient continuer à porter les marchés au 2^e semestre. Cependant, et bien que la BCE ait confirmé un mouvement de baisse des taux le 6 juin, les incertitudes sur la politique monétaire de la Fed, les tensions géopolitiques et les élections à venir devraient alimenter la volatilité de court terme.

Néanmoins, et alors que les investisseurs se concentraient essentiellement sur les États-Unis, les grandes valeurs de croissance et les « *Magnificent 7* », il pourrait se révéler pertinent d'entamer une diversification régionale et sectorielle (sans perdre de vue que le marché américain, par sa profondeur, sa résilience et son biais de croissance long terme, demeure, et doit demeurer, le cœur de toute stratégie actions).

Ainsi, et bien que toujours robuste, la croissance américaine est attendue en baisse, pendant que l'activité en zone euro, après avoir évité la récession, pourrait connaître une reprise un peu plus vigoureuse qu'anticipé, avec une inflation sous contrôle. Des perspectives qui encouragent une exposition plus marquée au reste du marché. Les petites et moyennes valeurs de croissance, ainsi que les sociétés jusqu'à présent délaissées, pourraient être les potentielles bénéficiaires des baisses de taux.

Côté obligataire, l'attrait des titres de dette européens déjà émis, est renforcé par la récente baisse de taux. Au cours des prochains mois, les investisseurs devront être positionnés pour bénéficier de taux de rendement encore attractifs avec des perspectives de revalorisation. A moins que les événements politiques qui ont suivi les élections européennes ne viennent perturber ce scénario, l'Europe reste attractive pour les investisseurs en quête d'une diversification obligataire de qualité. Et ce même si l'attrait des *Treasuries* est conforté par l'incertitude sur le timing de la première baisse de taux aux États-Unis (le consensus, revu à plusieurs reprises, table maintenant sur septembre).

Surtout que ce décalage dans le timing des politiques monétaires devrait favoriser la vigueur du dollar. Il nous semble donc que la phase d'assouplissement monétaire qui débute, de façon néanmoins hésitante, est porteuse de perspectives. Elle devrait créer des opportunités larges de diversification. Cependant, les nombreuses incertitudes qui l'accompagnent incitent à la vigilance, la flexibilité, la sélectivité et la réactivité.

Terminé de rédiger le 15/06/2024



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.