



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 ° 6 2 / 2 e s e m e s t r e 2 0 2 4

S O M M A I R E

HUMEUR	2
MJ&Cie	2
IDÉES	4
Gagner plus pour donner plus ?	5
Simplement plus intelligent	5
Carotte ou bâton ?	6
Vertige chinois : entre briques et bulle	6
NEWS	7
À contre-courant ?	7
Enchère et contre tous	8
Brexit means... Brexit ?	8
Genève en danger	9
CHIFFRES	10
PRATIQUE	10
World (wealth) in motion	11
Le Grand Bleu	11
CONJONCTURE...ET PERSPECTIVES	12
Art : Le paradoxe de la confiance	12
Immobilier : Touché, pas coulé	13
Marché : Babel	14

H U M E U R



« *Le noir est l'uniforme de la démocratie* ». **Charles Baudelaire** (Les Fleurs du Mal)

Après l'euphorie de Jeux olympiques qui ont enthousiasmé la planète, la France s'est recroquevillée dans un automne pluvieux et morose que la réouverture de Notre-Dame de Paris ne sait réveiller. L'Europe, essoufflée, tente péniblement de reconstruire une gouvernance introuvable. Les Etats-Unis plébiscitent un dirigeant dont les méthodes et les objectifs interrogent. La Russie accentue ses dérives guerrières qui nous renvoient aux heures sombres de l'histoire. Le Proche Orient s'installe dans un conflit dont l'issue semble introuvable.

Partout, la démocratie, que l'on considérait comme une évidence, souffre, régresse, gémit, ploie sous les coups de boutoir d'électeurs frustrés et de dirigeants déboussolés ou opportunistes. Dans ces moments de tumulte, le noir, symbole, selon Baudelaire, de la puissance du système démocratique, ne semble plus qu'une couleur broyée.

C'est en de telles périodes que les choix stratégiques, fondés sur une vision de long terme et des valeurs durables, trouvent une pertinence particulière. Surtout lorsqu'un patrimoine est le fruit d'une histoire, parfois multigénérationnelle.

Depuis près de 25 ans, MJ&Cie accompagne ses clients dans un objectif exclusif de pérennité et de sens. Pionnier, encore et toujours, surtout lorsque le doute ne peut être une solution !

M J & C I E



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

Fier soutien de « Toutes à l'école » depuis près de 10 ans, MJ&Cie finance la scolarité de dix jeunes filles. Cette année, la « promotion MJ&Cie » est constituée de jeunes de 10 à 14 ans qui peuvent bénéficier de l'infrastructure exceptionnelle et des enseignements qui permettront de les emmener vers une autonomie sociale et économique une fois adultes. L'accent est mis sur les matières pratiques comme intellectuelles, sans oublier la sensibilisation aux enjeux d'écologie et de durabilité, également chers à MJ&Cie.

MJ&Cie est également soutien de L'Enfant Bleu, dédiée à la protection des enfants et aux victimes de violences dans l'enfance. En 2023, ce furent plus de 1 400 victimes écoutées, accompagnées, protégées, 3 000 séances de thérapie et 6 000 élèves sensibilisés. Cette infatigable action de terrain est presque intégralement financée par des donateurs privés, entreprises et particuliers, auxquels MJ&Cie est particulièrement fière d'appartenir !

M J & C I E S U R S C È N E !

MJ&Cie a de nouveau été un témoin actif lors d'événements clefs du secteur de la gestion de fortune. En novembre 2024, François Mollat du Jourdin a pris part aux *Private Assets Insights* à Genève. En tant que responsable des investissements, Otmane Jai a quant-à-lui représenté MJ&Cie lors du *Alternative Asset Forum* organisé par Hubfinance à Luxembourg.

Également toujours présent sur la scène universitaire, François Mollat du Jourdin est intervenu à l'ESCP pour le cours d'ouverture du Master2 IWM, sur les grands acteurs du Wealth Management en Europe et dans le monde. Il a également coanimé la journée de synthèse et cas pratique du certificat du family office AFFO-AUREP, qui clôturait l'année d'enseignement de la 5e promotion de ce programme qui continue à rencontrer un beau succès.

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

Outre ses publications régulières, MJ&Cie a connu une intéressante couverture médiatique au cours des derniers mois.

À la suite d'une participation à une table ronde sur les actifs privés à Genève en novembre 2024, son Président-Fondateur est cité extensivement par **Allnews**.

Toujours côté investissement, MJ&Cie a été sollicité par le mensuel économique suisse **Bilan**, afin de contribuer à la rubrique de conseil « Parlons Cash », sur le thème de l'évaluation d'un marché actions.

Côté macro, MJ&Cie a été interrogé par le magazine zurichois **Finanz und Wirtschaft** sur la situation politique française et ses conséquences, à l'issue des élections législatives de l'été.

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/>

- Allnews (online) : [Placer 2 ou 60% dans les marchés privés ?](#)
- Bilan (print) : [Comment évaluer un marché d'actions ?](#)
- Bilan (online) : [Comment évaluer un marché d'actions ?](#)
- Finanz und Wirtschaft (online) : [Frankreichs Gelassenheit in unsicheren Zeiten](#)
- Finanz und Wirtschaft (print) : [Frankreichs Gelassenheit in unsicheren Zeiten](#)

N S C A D V I S O R

Cette société membre du groupe MJ&Cie est dédiée à l'accompagnement des entreprises familiales au Moyen Orient et en Afrique. Emmenée par Alexandre Nahas, professionnel chevronné du *corporate advisory* depuis plus de 20 ans, NSC Advisor connaît un développement prometteur qui s'inscrit dans une complémentarité étroite avec l'activité d'origine de family office.

<https://www.nsc-advisor.com/>

3 B PRIVATE OFFICE BY MJ

L'Alliance 3B, lancée début 2024, s'est donnée pour mission d'apporter sérénité et performance aux entrepreneurs, dans la préservation et le développement de leurs patrimoines professionnel et privé ! Autour d'un groupe de professionnels indépendants de haut niveau, dont MJ&Cie pour le family office, cette plateforme poursuit son développement basé sur des expertises et des valeurs fortes.

www.3b-groupe.com

E N F O

Le *European Network of Family Office*, réseau d'acteurs indépendants présidé par François Mollat du Jourdin, travaille au développement de synergies opérationnelles entre ses membres ainsi qu'à son élargissement. Après une rencontre à Milan, les échanges se sont activement poursuivis sur la fin d'année, qui augurent de réalisations ambitieuses pour 2025.

www.enfo.net

A F F O

Les Rencontres Annuelles de l'AFFO ont eu lieu le 3 décembre dernier, réunissant près de 200 personnes autour du thème de la transmission d'entreprise.

Guillaume Courault est le nouveau Délégué Général de l'AFFO depuis le 1er décembre. Aux côtés de Frederik Crot, Président, cet ancien *family officer*, également actif dans le monde associatif français et international, viendra alimenter la forte dynamique de l'association qui a connu une importante croissance depuis quelques années.

www.affo.fr

I F F O

La Fédération Internationale du Family Office, dont François Mollat du Jourdin a la charge du développement, devrait prochainement annoncer l'arrivée de nouveaux pays membres, en Europe, mais également en provenance d'autres continents. Ce projet ambitieux vise à créer un écosystème international de professionnels du family office, au sein duquel ils pourront partager, échanger, se former et renforcer les meilleures pratiques aux services des familles qu'ils accompagnent.

www.iff.org

I D É E S



G A G N E R P L U S P O U R D O N N E R P L U S ?

À l'heure d'une transition générationnelle majeure, le secteur de la gestion de fortune assiste (et contribue) à une résurgence de la philanthropie. Longtemps perçu comme l'apanage d'un altruisme privé, ce phénomène prend aujourd'hui un nouveau visage, porté par les préoccupations et les aspirations des jeunes générations. Ces dernières ne se contentent plus de soutenir des causes ; elles cherchent à façonner un monde « meilleur », où les fondations peuvent jouer leur rôle.

Prenons l'exemple du domaine culturel. Celui-ci est devenu un moteur incontournable de l'engagement philanthropique contemporain. En rendant les arts plus accessibles, les mécènes d'aujourd'hui ne se contentent pas d'exercer leur générosité : ils tissent également des liens au sein d'une communauté rassemblée autour de la notion de « beau ». En 2023, près du quart des fondations suisses se sont engagées dans ce domaine !

La montée en puissance de la philanthropie intervient également au moment où l'investissement social et responsable connaît un essor vigoureux. Bénéficiant d'un fort soutien politique, le cadre réglementaire vient renforcer cette tendance. En France, par exemple, le taux de croissance annuelle des fondations a atteint 8 % entre 2017 et 2021, un chiffre révélateur de l'essor de ce phénomène.

Cependant, ce modèle de philanthropie n'est pas sans soulever des interrogations.

Comment ne pas questionner le rôle des incitations fiscales qui nourrissent ces pratiques ? Ces déductions, accordées tant aux entreprises qu'aux particuliers, pourraient être perçues comme un manque à gagner pour l'État, donc pour le contribuable. Dans ce contexte, une question persiste : le privé est-il le mieux placé pour définir ce qui constitue l'intérêt général et pour redistribuer les richesses de manière équilibrée ?

Si la philanthropie affiche des vertus indéniables, elle n'échappera probablement pas aux débats qui l'entourent, notamment en matière de fiscalité. Faut-il la considérer comme une incitation ou un cadeau ? L'évolution du modèle de taxation des fondations est un sujet qui pourrait faire couler de l'encre, et les répercussions se révéler déterminantes pour l'avenir de l'investissement à impact.

S I M P L E M E N T P L U S I N T E L L I G E N T

Qui d'autre que Daniel Kahneman pour parler des biais comportementaux en finance ? Le Prix Nobel et père fondateur de l'économie comportementale nous a quittés en mars 2024, propulsant son œuvre dans la postérité. Psychologie du jugement, ressorts de la prise de décision... ses recherches ont bouleversé les conceptions classiques de l'investissement. En déconstruisant le concept d'agent rationnel, Daniel Kahneman a levé le voile sur les biais cognitifs qui dictent nos décisions financières.

S'il est une leçon à retenir de son œuvre, c'est que notre excès de confiance nous conduit à prendre des décisions qui défient la logique (toute ressemblance avec des personnages existants ne saurait être que fortuite !). Surestimer ses capacités et sous-estimer celles des autres est un travers bien humain. La *National Library of Medicine* révèle ainsi dans une étude que deux américains sur trois se croient plus intelligents que la moyenne, une impossibilité statistique évidente ! Dans le domaine de l'investissement, cette vision biaisée du réel peut pousser à prendre des risques non-négligeables.

D'autant que d'autres biais cognitifs, tel le biais de confirmation ou celui dit des « coûts irrécupérables », aggravent cette irrationalité. Le premier conduit les investisseurs à privilégier les informations qui vont dans leur sens, évacuant au passage les opinions contradictoires. Quant au second, il définit la tendance des individus à rester engagés dans des investissements perdants au motif qu'ils ont investi du temps et de l'argent, refusant d'accepter une perte.

En somme, les travaux de Daniel Kahneman révèlent à quel point les comportements humains peuvent dévier de la logique et du bon sens. Pour les investisseurs, la clé est d'accepter ces tendances naturelles pour mieux les maîtriser. En adoptant une approche plus réfléchie et analytique, l'impact des biais cognitifs doit pouvoir être minimisé, conduisant à des décisions plus rationnelles et sans doute plus profitables à long terme. Un peu d'introspection comme outil pour des décisions plus intelligentes ?

CAROTTE OU BÂTON ?

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 ?

VERTIGE CHINOIS: ENTRE BRIQUES ET BULLE

La crise immobilière chinoise, amorcée par la politique des « trois lignes rouges » en 2020, continue de fragiliser ce secteur clé de l'économie. Ladite politique, visant à limiter l'endettement des promoteurs pour éviter une bulle, a précipité une série de défauts parmi les géants du secteur, comme Evergrande et Country Garden, dont les dettes cumulées dépassaient les 300 milliards de dollars.

En juillet 2024, les prix des logements neufs ont encore chuté de 4,9 % en glissement annuel, enregistrant leur treizième mois consécutif de baisse, un rythme inédit depuis 2015. Ce déclin prolongé met en évidence l'ampleur de la crise, malgré les efforts de relance de Pékin. Parmi les mesures, la suppression des planchers de taux hypothécaires et l'achat de logements invendus par les gouvernements locaux pour les rendre accessibles ont eu un impact jusque-là limité.

L'immobilier représente environ 60 000 milliards de dollars d'actifs, soit près de 30 % du PIB chinois, et constitue un moteur majeur de la consommation et de l'emploi. Sa crise affecte donc la stabilité économique du pays, avec des répercussions sur la croissance mondiale.

L'histoire des crises immobilières suggère que les redressements sont souvent longs. Après l'éclatement de la bulle immobilière dans les années 1990, la Suisse a mis près de dix ans pour retrouver ses niveaux d'avant-crise. Aux États-Unis, la reprise n'a commencé qu'en 2012, quatre ans après la crise des subprimes. Ces précédents laissent supposer que la Chine pourrait connaître une période de récession prolongée avant un redressement.

La reprise, qui dépendra de la capacité des autorités chinoises à conjuguer soutien immédiat et réformes structurelles, devrait se traduire par une stabilisation des prix, une réduction des stocks de logements invendus et un retour de la confiance des investisseurs. Certains analystes estiment que la situation pourrait commencer à se stabiliser d'ici 2025, mais de nombreuses inconnues demeurent.

La prudence reste donc de mise. Dans un contexte mondial marqué par l'incertitude géopolitique et économique, des tensions susceptibles de redoubler lors de l'arrivée de Trump en janvier prochain, les mois à venir seront cruciaux tant les conséquences de cette crise vont bien au-delà des frontières chinoises.

NEWS



À CONTRE-COURANT ?

En mai 2024, l'Union européenne (UE) a adopté un dispositif renforcé pour contrer le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, touchant désormais des secteurs bien au-delà de la banque. Les gestionnaires de patrimoine, agents immobiliers, négociants de produits de luxe et prestataires de services en crypto-actifs devront dorénavant se conformer à des obligations strictes, notamment l'identification des bénéficiaires effectifs des transactions et la déclaration de tout mouvement suspect. Ce changement aura un impact considérable, en particulier pour les plus petites structures.

L'UE a également créé l'Autorité européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux (ALBC), basée à Francfort. Cette nouvelle entité aura pour mission de coordonner la lutte contre le blanchiment au sein des États membres, garantissant ainsi une harmonisation des pratiques. Elle sera dotée de pouvoirs étendus pour surveiller les secteurs les plus vulnérables et s'assurer de la mise en œuvre des nouvelles règles, sous peine de sanctions sévères en cas de non-conformité.

Si ces nouvelles règles visent à offrir un environnement financier plus sécurisé et transparent pour les investisseurs, elles entraînent également des coûts de conformité importants pour les acteurs. Ils devront adapter leurs processus de vérification et de surveillance, ce qui pourrait s'avérer difficile pour les plus petits. Ces mesures, malgré leur objectif louable, soulèvent aussi des interrogations sur leur impact sur la compétitivité européenne.

D'autant que l'on peut s'interroger de savoir si ces mesures seront suffisantes pour contrer le blanchiment de capitaux dans un monde de plus en plus décentralisé, notamment avec la montée des crypto-actifs ? De plus, si l'UE cherche à établir des standards internationaux, elle devra convaincre ses partenaires mondiaux de l'importance d'une régulation commune. La compétition avec des juridictions moins strictes pourrait singulièrement compliquer les choses. Les intentions « trumpiennes » en la matière devrait constituer un obstacle de taille !

Bien que ces réformes visent des objectifs indispensables, elles soulèvent des interrogations sur l'équilibre entre régulation stricte et compétitivité. L'avenir du secteur financier européen dépendra de la capacité de l'UE à instaurer un modèle transparent, sûr et compétitif. Face à une économie mondiale incertaine, la question reste ouverte : l'UE parviendra-t-elle à imposer ses standards et à répondre efficacement à ces défis ?

ENCHÈRE ET CONTRE TOUS

Les maisons de vente aux enchères à Hong Kong connaissent un développement spectaculaire, illustrant la transformation de la « Cité-État » en un carrefour du commerce de l'art en Asie. Avec des investissements massifs de la part de trois grandes maisons internationales — Sotheby's, Christie's et Bonhams — qui y ont établi de nouveaux sièges régionaux, Hong Kong tente de braver la tendance à la baisse des ventes mondiales. Cette dynamique est particulièrement portée par l'attrait croissant des jeunes collectionneurs asiatiques.

Francis Belin, président de Christie's pour la région Asie-Pacifique, souligne l'importance de Hong Kong en tant que centre névralgique : « La libre circulation des capitaux, des personnes et des marchandises en fait un lieu privilégié pour le commerce de l'art. » S'appuyant sur un environnement commercial favorable, une infrastructure moderne et une fiscalité attractive, Hong Kong, la région la plus autonome de Chine..., cultive son avantage concurrentiel dans le secteur.

Néanmoins, ce marché n'est pas sans défis. Les ventes mondiales ont chuté depuis le pic de la pandémie, Christie's enregistrant par exemple une baisse de près de 50 % entre 2022 et 2024. Selon un rapport Artprice, les ventes en Asie ont diminué de 30 % sur la même période, malgré une demande toujours forte pour l'art contemporain. Le ralentissement économique chinois et la sélectivité croissante des collectionneurs sont des moteurs importants de cette contraction.

Mais les grandes maisons de vente misent sur la résilience du marché asiatique et l'appétit indéniable pour l'art, en particulier parmi les jeunes, puisque les moins de 40 ans représentent aujourd'hui 60 % des acheteurs d'art en Asie ; un chiffre en nette augmentation.

Le défi pour Hong Kong, au-delà d'une situation politique qui continue à susciter de la retenue, sera de transformer cette effervescence en un marché mature et durable. Traditionnellement, les ventes aux enchères y sont concentrées lors de grands événements annuels, mais l'ouverture de nouveaux espaces dédiés pourrait permettre d'étendre l'activité tout au long de l'année. Ce changement est crucial si la Cité-État veut devenir la référence sur le marché continental et rivaliser avec les géants anglo-saxons.

Alors que les entreprises du secteur commencent à diversifier leurs stratégies, les prévisions indiquent que le marché de l'art en Asie pourrait représenter jusqu'à 40 % du marché mondial d'ici 2030. Chaque chose en son temps, certes, mais la Chine a su démontrer, par le passé, une capacité à des développements fulgurants. Déjà centrale en Asie, Hong Kong pourrait donc se forger une place solide comme hub artistique, défiant certaines attentes et redéfinissant les contours du marché international.

BREXIT MEANS ... BREXIT

Derrière les slogans de campagne, l'argumentaire des « *brexiteers* » reposait sur une promesse simple : le Royaume-Uni renforcera sa compétitivité internationale une fois libéré du carcan européen. C'est cette même rhétorique qui a sous-tendu la création de la stratégie « *Global Britain* », pour une Grande-Bretagne souveraine et plus que jamais connectée au monde.

Dans les faits, l'incertitude économique, politique et fiscale qui touche le pays depuis le referendum de 2016 a eu des effets délétères sur la compétitivité. Les concurrents européens, à l'instar de la France, s'en sont donné à cœur joie pour tenter de capter le flux d'étrangers fortunés en partance.

C'est dans ce contexte déjà fragile que le Trésor britannique a confirmé l'abolition, à compter d'avril 2025, du régime des non-domiciliés (non-doms). Déjà fortement amendé au cours des 10 dernières années, ce régime, reliquat de l'empire britannique, et sans équivalent dans les autres pays occidentaux, exonère les revenus mondiaux des étrangers résidant en Grande Bretagne. Selon les données gouvernementales, il y aurait plus de 75 000 bénéficiaires, pour la plupart étrangers. Une étude récente a montré que plus de 20% des banquiers londoniens gagnant au moins £125 000 (env. €150 000) par an ont bénéficié du statut non-dom dans le passé. De fait, il est largement utilisé par les 1 % les plus fortunés du pays.

Soutenue à la fois par les camps travailliste et conservateur, cette abolition inquiète conseillers financiers et milieux économiques, qui craignent un exode accéléré des fortunes étrangères vers des juridictions plus favorables. « Avec le Brexit, les conservateurs avaient promis de faire du Royaume-Uni un nouveau Singapour. À la place, ils ont fait de cet endroit la Biélorussie », témoigne anonymement (et avec un peu d'excès...) un milliardaire londonien qui va transférer sa résidence fiscale à Abou Dhabi.

Historiquement un hub financier dynamique, le Royaume-Uni a vu ses cartes rebattues, l'exode des fortunes étrangères allant de pair avec une baisse des investissements et une réduction de la demande pour les biens immobiliers haut de gamme. L'Italie, a contrario, propose un régime forfaitaire pour les nouveaux résidents fortunés, la France dispose d'un régime d'impatriation relativement attractif, la Suisse conserve un attrait incontesté, et bien sûr, les Emirats cherchent à profiter de cette évolution.

La compétition entre places internationales démontre en tout cas que la fiscalité demeure un instrument à part entière de l'attractivité économique. Sur le seul continent européen, la montée du souverainisme éloigne la perspective d'une harmonisation socio-fiscale. Mais le Royaume Uni ne sera probablement pas le redoutable concurrent annoncé lors du Brexit...

GENÈVE EN DANGER

L'exode des sièges bancaires de Genève – des institutions historiques comme Lombard Odier, Edmond de Rothschild et BNP Paribas quittent le centre pour s'installer en périphérie – symbolise un tournant dans l'équilibre des places financières internationales. Cette délocalisation vers des zones modernes comme Vernier ou le PAV, où se développent des écoquartiers attractifs et durables, est présentée comme une opportunité pour les banques de moderniser leurs infrastructures et d'adopter des modes de travail plus flexibles. Mais derrière cet argument écologique se cachent souvent des raisons économiques : s'excentrer coûte bien moins cher que de rénover des bâtiments historiques pour respecter les nouvelles normes environnementales.

Ce phénomène, très visible à Genève, dépasse largement les frontières suisses. La compétition entre places financières mondiales s'intensifie, et les banques doivent s'adapter pour rester compétitives. De nombreux sièges bancaires londoniens ont migré vers Canary Wharf, un quartier en pleine expansion offrant des infrastructures plus modernes et à des coûts moindres que le centre historique de la City. Francfort et Paris attirent de plus en plus de grandes institutions, profitant du Brexit pour renforcer leur attractivité en tant que hubs financiers européens. À New York, Hudson Yards incarne cette tendance : un quartier ultramoderne qui continue de séduire les entreprises désireuses d'accéder à des bâtiments dernier cri en réduisant leurs charges.

Pour Genève, l'impact de cette migration pourrait être lourd de conséquences. Le départ de milliers d'employés bien rémunérés pourrait affaiblir l'économie locale, avec une baisse des recettes fiscales et de la consommation de centre-ville. En 2023, les banques privées représentaient encore environ 14% des emplois à Genève et généraient une part substantielle des recettes fiscales de la ville. Une migration massive pourrait inverser cette tendance.

À l'échelle mondiale, cette stratégie de délocalisation, au-delà d'une quête de réduction de coûts et d'optimisation de la productivité, souligne la pression croissante sur les centres financiers historiques. Si Genève, connue pour ses banques et ses institutions internationales, devient moins compétitive, elle risque de perdre son statut de place financière clé. Le centre-ville, autrefois symbole du pouvoir économique helvétique, pourrait perdre de son lustre.

Pour les investisseurs, ces transformations génèrent cependant des opportunités, notamment dans l'immobilier, mais elles posent une question : la cité de Calvin peut-elle encore rivaliser avec les mastodontes internationaux comme Londres, New York ou Hong Kong ? Alors que les banques cherchent à allier réduction des coûts et nouvelles exigences écologiques, la ville doit impérativement repenser son modèle pour éviter une érosion de son pouvoir d'attraction, aussi bien pour les entreprises que pour les talents.

CHIFFRES



11 En pourcentage, c'est la baisse des usagers de Tinder depuis 2021. Les modes de sociabilisation « à l'ancienne » seraient-ils de retour ? Le marché du e-dating n'a qu'à bien se tenir.

13 Depuis les années 1960, les dindes de *Thanksgiving* aux Etats-Unis sont passées de 5kg à 13kg (source The Economist). Sur la même période, les Américains ont pris, en moyenne, 12,7kg. Le poids d'une dinde.

20 Le marché de la robotique serait amené à croître de 10 % à 20 % par an dans les décennies à venir, notamment porté par les besoins de l'industrie manufacturière et la logistique.

36 C'est, en millions, le nombre de passagers qui ont embarqué sur une croisière en 2024 ; une croissance de 14 %. A contre-courant des enjeux de durabilité. Les croisiéristes visent maintenant la génération Z pour élargir leur clientèle. Il faudra un bon wifi à bord !

80 pour cent de la production d'électricité solaire est chinoise. L'Empire du Milieu a atteint une capacité de production de 861 gigawatts, deux fois sa capacité d'absorption du marché...

240 Les transactions commerciales entre la Chine et la Russie ont atteint 240 milliards de dollars en 2023. Augmentation des achats de pétrole russe et sanctions occidentales expliquent ce chiffre en forte hausse.

1269 C'est le prix, en dollar, des billets les plus chers du festival de musique Coachella, en Californie. Confronté à une baisse de la demande, l'industrie du live devrait se montrer imaginative pour se réinventer.

27 990 euros, tarif d'entrée de la nouvelle Renault 5. Ce véhicule 100% électrique doit participer à la contre-offensive face à l'invasion de véhicules chinois à bas coût. *Good luck* !

PRATIQUE



WORLD (WEALTH) IN MOTION

Leadership Helvétique

La Suisse s'affirme comme le pays où la richesse moyenne par adulte atteint des sommets, selon l'édition 2024 du Global Wealth Report d'UBS. Celle-ci culminant à 1,3 million de dollars par adulte, la Confédération Helvétique devance le Luxembourg, Hong Kong et les États-Unis. En revanche, la France se contente d'une modeste 14^{ème} place.

Ce qui distingue la Suisse, c'est la dynamique de sa richesse médiane, qui croît plus rapidement que sa richesse moyenne. Ce phénomène indique une réduction progressive des inégalités, alors même que le nombre de millionnaires continue d'augmenter. UBS projette une hausse de 19 % de leur nombre dans le pays d'ici 2028, signalant une économie résiliente et en bonne santé.

Cependant, si la tendance mondiale est à la croissance, les effets de change compliquent le tableau. En effet, bien que la richesse moyenne suisse ait crû de 3,6 % en dollars, cette hausse est en grande partie due à la vigueur du franc suisse. En devise locale, la richesse moyenne a chuté de 6 %, mettant en lumière la vulnérabilité des actifs face aux variations de change.

Émergence du Sud

Les pays du « Sud Global » affichent les croissances les plus spectaculaires. La Turquie a vu sa richesse exploser de 157 % l'an dernier, suivie par le Qatar et la Russie, malgré les sanctions occidentales. Ce changement souligne l'augmentation de la concurrence internationale dans un paysage économique en pleine recomposition.

Nouvelles Dynamiques

Le rapport 2024 met également en lumière deux tendances majeures. La première concerne l'essor des fortunes liées à la transformation numérique, avec l'émergence de figures atypiques telles que les « tiktokeurs » et autres créateurs de contenu, qui bousculent les standards traditionnels.

La seconde est le transfert massif de fortunes, avec près de 83 000 milliards de dollars qui devraient changer de mains au cours des deux prochaines décennies. Ce transfert, qui se fera beaucoup des hommes vers les femmes, est largement dû au vieillissement de la population.

Dans ce contexte de bouleversements économiques, le succès des futurs gagnants dépendra de leur capacité à bien s'entourer. Les défis contemporains, qu'ils soient géographiques, digitaux ou socio-démographiques, nécessitent une approche stratégique et informée pour naviguer dans cet environnement en constante évolution. La richesse du futur sera déterminée non seulement par l'accumulation, mais aussi par l'adaptabilité.

UBS Wealth Report 2024 : <https://www.ubs.com/us/en/wealth-management/insights/global-wealth-report.html>

LE GRAND BLEU

Les « *blue bonds* », cette nouvelle génération d'obligations dédiées à la protection des océans, suscitent un grand intérêt parmi les investisseurs désireux de financer la transition écologique. Derrière ce terme se cache une ambitieuse volonté : sauver le « Grand Bleu » tout en créant des opportunités économiques. L'objectif est vaste : protection des mangroves, décarbonation du secteur naval, développement de l'éolien *offshore*, lutte contre la surpêche et même désacidification des océans. Un programme ambitieux pour un secteur clé dans la lutte contre le réchauffement climatique.

Les océans jouent un rôle majeur dans l'équilibre climatique, absorbant près de 30 % des émissions de CO₂. Leur importance pourrait bien donner un coup de pouce aux *blue bonds*, qui cherchent à rivaliser avec les obligations vertes. Le traité international « BBNJ » (biodiversité au-delà de la juridiction nationale), signé en septembre 2023, devrait poser un cadre incitatif pour le financement de projets maritimes.

Les promesses sont alléchantes, mais le marché reste timide. Entre 2018 et 2022, seulement 26 *blue bonds* ont été émises, totalisant 5 milliards d'euros — une goutte d'eau dans l'océan des marchés obligataires, où les obligations vertes pèsent des centaines de milliards. À ce jour, ces instruments financiers sont principalement émis par le secteur public, et une gouvernance claire et efficace pour la protection des océans peine à émerger.

Le besoin de standardisation est crucial. Comme pour les « green bonds », il est urgent de définir des méthodologies claires de mesure et de suivi des projets pour éviter les dérives du « *bluwashing* ». Ce marché est encore jeune, et son écosystème a donc besoin de maturation.

Si certains y voient déjà une alternative aux obligations vertes, il reste encore un long chemin à parcourir pour garantir leur crédibilité. Pour les investisseurs, il est nécessaire de procéder avec discernement et prudence, car il est difficile de savoir si cette « vague bleue » va se transformer en tsunami d'investissements ou rester une marée plus discrète.

Alors, les *blue bonds* vont-ils révolutionner l'investissement durable, ou seront-ils un mirage dans un océan d'incertitudes ? Le secteur parviendra-t-il à éviter le piège du « *greenwashing* » et à instaurer une gouvernance efficace ? À l'ère du réchauffement climatique, ces questions méritent une sérieuse considération.

CONJONCTURE ... ET PERSPECTIVES



ART : LE PARADOXE DE LA CONFIANCE

Nouvelle ère ?

Si l'on en croit le Art Basel & UBS Global Art Market Report 2024, le marché de l'art, soutenu par des collectionneurs optimistes, semble entrer dans une nouvelle ère. Mais derrière cette confiance, des facteurs de perturbation émergent : des réglementations de plus en plus strictes, des enjeux écologiques pressants et des évolutions technologiques qui bouleversent les pratiques.

Optimisme

Les collectionneurs restent globalement confiants. D'après l'enquête, 90 % des High Net-Worth Individuals (HNWI), ces collectionneurs fortunés, prévoient de participer à des événements artistiques en 2025, et 43 % souhaitent y être plus présents. Le marché semble donc en bonne santé. Pourtant, un paradoxe se profile : 44 % des HNWI annoncent une baisse de leurs intentions d'achat par rapport à l'an dernier. Faut-il y voir un ralentissement ou simplement une phase de réflexion et de repositionnement stratégique ?

Il semble que les collectionneurs veulent rationaliser leurs acquisitions. Au lieu d'acheter à tout-va, ils se concentrent davantage sur des critères esthétiques et patrimoniaux. D'ailleurs, les intentions de vente

augmentent fortement, atteignant 55 %. Ce n'est pas tant un recul qu'un retour à la sagesse : les collections seraient gérées de manière plus raisonnée.

Guerre des genres

La grande bataille de l'art contemporain se joue entre les formes classiques et l'art numérique. Ce dernier suscite un intérêt croissant, mais il peine à se faire une place. Moins de 25 % des collectionneurs se tournent vers ce secteur, un chiffre faible comparé à l'attrait durable pour les formes classiques comme la peinture et la sculpture. Les jeunes générations restent fidèles aux supports traditionnels, même si elles montrent un intérêt pour les nouvelles pratiques. L'art numérique peine donc à s'imposer, mais les prochaines années pourraient tout changer. Avec la blockchain et les NFT, l'art numérique cherchera à trouver sa place, même s'il reste encore largement en quête de légitimité.

« Glocal » et durable

Le marché de l'art se trouve par ailleurs sous pression, à la fois par des contraintes réglementaires et des préoccupations environnementales. Les droits d'importation élevés et les exigences de transparence financière freinent la circulation des œuvres à l'échelle mondiale. Ce phénomène pourrait conduire à un reshoring du marché, où les grands hubs artistiques comme New York et Londres devront évoluer. L'art pourrait ainsi devenir plus local, et de plus en plus difficile à déplacer.

Parallèlement, les préoccupations écologiques montent en flèche. 80 % des collectionneurs se disent préoccupés par l'empreinte carbone du marché de l'art. Les expositions virtuelles, jugées plus écologiques, peinent malgré tout à remplacer les événements physiques, qui restent essentiels pour leur dimension sociale et sensorielle. Les solutions logistiques alternatives commencent à émerger, mais elles sont encore loin d'être parfaites. Le marché de l'art tente de « verdier » ses pratiques tout en restant fidèle à son essence.

Survivre

Malgré ces défis, le monde de l'art semble résilient. Les collectionneurs sont confiants : 90 % d'entre eux croient en des perspectives positives à court terme. Les foires d'art continuent d'être des lieux incontournables de découverte, propices aux échanges entre artistes et collectionneurs. De plus, la technologie, notamment la blockchain, pourrait offrir des solutions de transparence et d'efficacité pour les transactions, renforçant la confiance des acteurs.

Les marchés régionaux, eux, offrent de nouvelles perspectives, permettant une plus grande visibilité aux artistes locaux. Cela pourrait également favoriser une plus grande diversité dans le paysage artistique. Cependant, plusieurs questions demeurent : l'art numérique parviendra-t-il à s'imposer sans perturber l'équilibre entre tradition et innovation ? Les nouvelles régulations risquent-elles de créer une fracture irréversible entre les acteurs traditionnels et numériques ? Dans un monde où tout se globalise et se fragmente à la fois, comment l'art va-t-il se déployer à travers des frontières de plus en plus complexes ? En fin de compte, ce marché, comme beaucoup d'autres, est à un tournant. L'enjeu sera pour lui de parvenir à naviguer avec succès dans ces eaux agitées, tout en répondant aux enjeux environnementaux et réglementaires. Le futur est incertain, il faudra se réinventer pour survivre.

IMMOBILIER : TOUCHÉ, PAS COULÉ

L'immobilier mondial traverse une période de transformations majeures, qui devraient se poursuivre en 2025 : ajustements des prix, impératifs écologiques grandissants, révolution digitale, le tout pimenté d'incertitudes économiques et géopolitiques. Une année de transition donc, mais aussi sans doute d'opportunités. Reste à savoir comment en tirer parti en évitant les nombreux écueils.

Avec la remontée des taux d'intérêt, l'accession à la propriété est devenue de plus en plus difficile, boostant la demande locative.

En Europe, la baisse des prix, par rapport aux pics de 2021-2022, a pu atteindre 40% dans certaines régions, ce qui crée des opportunités pour les investisseurs prêts à se lancer, par exemple, dans le résidentiel multifamilial. Aux États-Unis, où le marché locatif est également tendu, la demande dépasse souvent l'offre. En Asie, Tokyo, Singapour et Sydney connaissent des situations similaires.

Dans le même temps, les bureaux récents ou rénovés, flexibles et conformes aux nouvelles normes écologiques sont recherchés. Les parcs vieillissants, en revanche, trouvent de plus en plus difficilement preneurs, particulièrement lorsque les emplacements ne satisfont pas à des critères de localisation *prime*. Dans une période où les prévisions sont difficiles, les acheteurs sont plus que jamais sélectifs et se rabattent sur des valeurs sûres. Les grandes métropoles comme Londres, Paris et New York attirent les investisseurs qui misent sur des espaces modernes et bien situés. En Asie, des villes comme Tokyo et Singapour ne sont pas en reste.

La logistique ne connaît pas la crise non plus. La demande pour des sites modernes est en plein boom, toujours portée par l'essor du e-commerce. En Europe, les loyers des entrepôts ont augmenté de 6,5 % en 2023 ! Aux États-Unis, la demande est à un tel niveau qu'il devient parfois difficile de trouver des biens à louer. L'Asie-Pacifique ne fait pas exception à cette lame de fonds, qui porte une solide croissance des infrastructures logistiques, même si des tensions géopolitiques peuvent freiner certains projets. Pas de doute, la logistique est « *the place to be* » à l'échelle mondiale !

L'hôtellerie, de son côté, profite de la reprise du tourisme international. Après la crise sanitaire, les grandes métropoles internationales voient leurs hôtels afficher des taux de remplissage historiques, et les investisseurs se précipitent pour profiter de ce mouvement. Tokyo, Londres, New York, mais aussi Paris, connaissent une demande en forte hausse. Mais l'*hospitality* ne s'arrête pas à l'hôtellerie : les résidences étudiantes, surtout en Europe et en Asie, bénéficient de cet engouement, soutenu par la croissance de la population étudiante internationale.

Du côté du *retail*, la situation est plus compliquée. Les centres commerciaux traditionnels souffrent de la concurrence du commerce en ligne, même si certains secteurs, comme le luxe et les commerces de proximité, résistent mieux. Certaines régions évoluent même à contre-courant. Par exemple, en Asie-Pacifique, le marché reste robuste, notamment à Sydney et Tokyo. Par ailleurs, les marchés émergents, comme ceux de São Paulo, Mexico, Lagos ou Nairobi, par exemple, profitent d'un développement soutenu du commerce de détail. Ces villes, en pleine urbanisation, avec une classe moyenne en croissance, restent des terrains d'opportunités dans un secteur que les marchés développés abandonnent progressivement. En Asie toujours, Inde, Vietnam et Indonésie sont aussi des pays qui attirent l'investissement. Même s'ils comportent des risques politiques et économiques à ne pas négliger.

2025 s'annonce donc comme une année de transition, mais aussi pleine de possibilités. Logistique et résidentiel locatif, *hospitality* et bureaux (modernes), ont le vent en poupe et offrent des perspectives solides. Les investisseurs devront cependant faire preuve de prudence face aux évolutions des régulations environnementales et aux risques géopolitiques. Chahuté par les mouvements de taux, le marché immobilier mondial est toujours porteur, mais il faut naviguer entre les nombreux écueils et demeurer sélectif. Comme toujours, les trois principaux critères demeurent « emplacement, emplacement, emplacement » !

M A R C H É : B A B E L

Altitude

Tout semble indiquer que le cycle de hausses de taux a atteint son sommet... tout ou presque. Si l'inflation recule globalement, elle reste « collante » dans les services aux États-Unis et au Japon. La politique monétaire a certes contribué à ralentir l'économie globale, mais le *hard landing* a été évité.

En résulte un équilibre précaire qui aiguise la vigilance du gendarme monétaire. Les banques centrales assouplissent leur politique à mesure que l'inflation se normalise et que les risques se déplacent de l'inflation vers la croissance et l'emploi.

Dans ce contexte, l'investissement obligataire interroge mais les investisseurs peuvent se tourner vers le *high yield* et la dette émergente, qui offrent encore des rendements élevés qui permettront d'amortir d'éventuels chocs sur les taux.

Le crédit *Investment grade* reste aussi pertinent, offrant une prime par rapport aux obligations souveraines. Ces mêmes pays ne seraient-ils pas moins bien gérés, et donc moins robustes, que les plus saines des grandes entreprises internationales ?

À l'échelle mondiale, les « *bond vigilantes** » rappellent que toute déviation budgétaire majeure sera sanctionnée, une crainte ravivée par les résultats de l'élection américaine.

* « *Bond vigilantes* » : *investisseurs qui vendent les obligations d'un état dès lors qu'ils considèrent qu'une politique économique et fiscale est inflationniste ou irresponsable, faisant ainsi monter le coût d'emprunt du gouvernement visé.*

Destins croisés

De leur côté, les marchés actions continuent d'afficher une insolente solidité (hors France), malgré des taux longs élevés. Aux États-Unis, les entreprises bénéficient d'une consommation toujours solide et affichent des résultats robustes. En comparaison, le Vieux Continent est à la peine, à l'image d'une Allemagne dont le reflux industriel continue d'inquiéter.

Wall Street a largement acheté la thématique Trump (« Trump trades »), portant les valorisations au-delà de leurs moyennes historiques. Ce mouvement reflète un optimisme, sans doute excessif, quant à la faisabilité des mesures promises, tout en sous-estimant leurs éventuelles conséquences fiscales, économiques (inflationnistes en particulier) et géopolitiques... La prudence et la sélectivité, à court terme, restent donc de mise.

L'Europe pâtit, pour sa part, de la défiance des investisseurs, qui se traduit par des valorisations particulièrement basses et une sous-performance historique par rapport aux États-Unis, atteignant l'un de ses pires niveaux des 50 dernières années. Pourtant, l'Europe embarque plusieurs optionalités qui pourraient renverser la tendance actuelle : la résolution du conflit russo-ukrainien, la reprise économique de la Chine ou encore la relance de l'économie allemande (par l'endettement) ...

En Asie, à la faveur de politiques de relances ciblées, l'Empire du Milieu poursuit ses efforts laborieux pour retrouver quelques couleurs. Mais le marché demeure relativement asthmatique et les investisseurs internationaux ne sont pas prêts à redonner un quitus de confiance aux dirigeants chinois.

Or (noir)

Le métal jaune, toujours prisé comme actif de diversification et de protection contre l'incertitude, affiche une progression notable et constante (+4 % en octobre, +20% en 2024). Les banques centrales, en quête de réserves alternatives face à la volatilité des devises, accentuent la demande, le tout dans un contexte de dédollarisation qui inquiète outre-Atlantique. Et suscite des menaces trumpiennes !

Le pétrole, sur des niveaux bas, voit ses prix fluctuer au gré des épisodes géopolitiques, alors que La Fin de l'Histoire prophétisée par Francis Fukuyama n'en finit pas ... de ne pas arriver...

Retraite organisée

L'économie mondiale poursuit donc ses avancées vers un atterrissage en douceur, avec une inflation sous contrôle et des perspectives de croissance modérée. Le risque d'une guerre commerciale généralisée inquiète toutefois, et l'approche du nouveau mandat de Donald Trump en janvier prochain apporte son lot d'incertitudes.

L'année qui s'ouvre devra privilégier une approche prudente, donc, mais ponctuée de la pointe d'audace qui permet de ne pas « regarder passer les trains ». Comme souvent dans les périodes troubles, le salut pourrait venir de la technologie (énergétique, quantique, etc.).

Dans une économie globale de plus en plus fragmentée, entre résilience des Etats Unis, recul de l'Allemagne (et de l'Europe) et vulnérabilité de la Chine, les banques centrales vont continuer à mener des actions désynchronisées.

Couplé à une évidente augmentation des risques géopolitiques, les marchés pourraient entrer dans un régime caractérisé par la dispersion et la volatilité, signalant aux investisseurs, au-delà de positions fondamentales de long terme qui subiront la volatilité de court terme, la nécessité de contre-balancer partiellement les expositions directionnelles, de maintenir voire de renforcer l'exposition à l'or et aux métaux précieux, et de reconsidérer les positions en actifs alternatifs (*hedge funds*), qui, par construction, devraient être positionnés pour tirer profit d'un tel régime.

Terminé de rédiger le 10.12.2024



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