



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° 59 / 1er semestre 2023

S O M M A I R E

HUMEUR	2
MJ&Cie	2
IDEES	4
	Souverain n'est pas souveraineté ... Les aventuriers de l'idéalisme perdu Richesse n'est pas qualité ! L'Horloge
NEWS	7
	L'Empire contre-attaque Produit de nos régions Ah, Paris !
CHIFFRES	10
PRATIQUE	11
	Wash wash ... Family Business, l'équation magique ? Paradis perdus À 360° !
CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES	15
	Art : partition inachevée Immobilier : l'exceptionnel confirme la règle Marchés : mer trompeuse ?

H U M E U R



« Ce n'est pas le doute, c'est la certitude qui rend fou. » **(F. Nietzsche)**

En 2001, sous le regard dubitatif de beaucoup, nous créons MJ&Cie, sur un modèle disruptif de gestion de fortune : accompagnement global et conseil indépendant, en alignement d'intérêt avec les clients, sans approche produit, ni commissions, ni rétributions indirectes.

Plus de 20 ans après, le modèle est intact, il a fait de nombreux émules qui ont dupliqué, de façon plus ou moins fidèle, un modèle qui répond aux aspirations des entrepreneurs et des personnes fortunées, avides de sortir du giron d'une industrie aux intérêts profondément divergents des leurs.

Depuis plus de 20 ans, cette constance dans un modèle exigeant, sur lequel MJ&Cie n'a souhaité faire aucune concession, a permis de fidéliser les clients, sans en perdre jamais aucun !

Pour réaliser une telle performance, MJ&Cie questionne quotidiennement sa façon de faire, ses convictions, ses solutions, et jamais ne veut se laisser enfermer dans une certitude sclérosante. Humilité, lucidité, adaptation sont les réservoirs indispensables d'une histoire qui s'inscrit dans le temps et qui suppose aussi d'éviter des développements incontrôlés.

Cet engagement est l'ADN de MJ&Cie, qui lui permet, depuis plus de 20 ans, de progresser dans un environnement hautement changeant, de rester un acteur attentif aux nouveaux impératifs d'un monde en révolution : durabilité, responsabilité, digitalisation.

C'est à l'aune de cette exigence que les clients d'un family office peuvent reconnaître celui qui saura les accompagner sur le long terme, sans se prendre au jeu de certitudes gavées d'un succès parfois trop rapide.

E VETERIS NOVA !

M J & C I E



M J & C I E S T R A T É G I Q U E !

MJ&Cie élargit son offre à destination des entrepreneurs internationaux, par la création d'une nouvelle filiale suisse, NSC Advisor. Emmenée par Alexandre Nahas, associé et père du projet, NSC Advisor propose une prestation de « corporate servicing » et « strategic advisory », sur le Moyen-Orient, l'Europe et l'Afrique. Porteur de puissantes synergies avec le family office, ce projet marque une avancée significative dans les savoir-faire internationaux au service des entrepreneurs et des grandes familles ; un domaine dans lequel MJ&Cie excelle par son expertise unique !

Par ailleurs, MJ&Cie fait évoluer son offre en affinant la segmentation de ses prestations. Cela permet de proposer nos services à un éventail plus large de profils et de répondre de manière encore plus adaptée aux attentes et besoins des nouvelles clientèles (jeunes entrepreneurs, grandes familles, etc.) tout en poursuivant notre développement de façon sélective, en accord avec nos valeurs fondamentales.

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

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

MJ&Cie, responsable et citoyenne, c'est son ADN depuis sa création en 2001 !

Le Comité philanthropique, composé exclusivement de salariés de l'entreprise, a renouvelé ses engagements pour 2023 auprès des associations Toutes à l'école et l'Enfant bleu. MJ&Cie est fière de financer, dans la durée, la scolarité de 10 jeunes cambodgiennes et le soutien psychologique de jeunes victimes de violences.

Au-delà de ses actions philanthropiques, MJ&Cie est également engagée dans une démarche responsable, appliquée à ses prestations de conseil !

Coté investissement, par exemple, parlons finance positive ! MJ&Cie applique un processus exigeant dans la sélection des investissements et gérants, qui prend systématiquement en compte des critères de durabilité et d'impact. Aux côtés de la philanthropie, l'investissement non coté demeure un moyen efficace au service des stratégies d'impact.

M J & C I E S U R S C È N E !

Janvier

Forum du Patrimoine : François Mollat du Jourdin parmi les « 100 qui font le patrimoine »

AFFO / AUREP : F. Mollat du Jourdin membre du jury d'examen de la 3e promotion du certificat du family office, réalisé en partenariat AFFO / AUREP. La remise des diplômes a eu lieu en avril. C'est maintenant plus de 100 diplômés qui sont issus de ce cursus exigeant

Février

F. Mollat du Jourdin intervient dans le Master ESCP – International Wealth Management, sur le thème « Charities and Philanthropy »

Avril

Forum de la Gestion Privée AGEFI – F. Mollat du Jourdin intervient au sein d'un table ronde sur « l'Immobilier durable : critères et attentes des investisseurs »

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

Juin – Option Finance – « Touchée mais pas coulée » : le choc Credit Suisse.

Avril – Le Temps – « Les aventuriers de l'idéalisme perdu ».

Avril – Allnews – « Les écueils du private equity à éviter ».

Mars – With Intelligence – “Paris family office hunts French multi-strats”.
Janvier – Option Finance – « Family Offices : des clients à l'affût d'opportunités ».

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/>

A F F O

François Mollat du Jourdin a pris la responsabilité de la Commission Internationale, qui, au travers d'IFFO (International Federation of Family Offices), a pour objectif de développer un écosystème international pour les family offices, favorisant les échanges d'expériences, le réseautage et la formation des professionnels. François est également membre de la Commission Influence de l'AFFO.

Le 5 juillet, c'était la 1ère « JOURNEE DU FAMILY OFFICE » by AFFO, au pavillon d'Ermenonville. Un programme riche, des intervenants passionnants, autour d'un métier en plein développement !

E N F O

Le réseau européen de family offices, dont F. Mollat du Jourdin est président, poursuit ses rencontres et échanges réguliers. Ils permettent de confronter des vues pan-européennes sur les grands enjeux du moment : conjoncture, réglementation..., et de renforcer les synergies entre les membres, au bénéfice de leurs clients.

I D É E S



S O U V E R A I N N ' E S T P A S S O U V E R A I N E T É ...

FTX accusé de détournements de fonds. [Binance](#) perd \$12 milliards en 2 mois. [BitMEX](#) poursuivi en justice pour manipulation. Le marché des cryptos actifs chute, et une étude affirme que près de 70% des transactions pourraient correspondre à du Wash trading !

Un monde submergé par les scandales, et la confiance des investisseurs ébranlée... du moins celle dans les plateformes.

Car les cryptoactifs ne sont pas morts, loin s'en faut ! Preuve en est, la remontée du Bitcoin à \$25 000 en début d'année... et surtout l'intensification de l'activité des régulateurs et des banques privées autour de cette classe d'actifs.

En effet, alors que les acteurs traditionnels perdent du terrain, les banques privées pourraient peut-être les remplacer, pour autant que se confirme un renforcement de la régulation, déjà entamé.

Mais il est encore tôt pour savoir qui reprendra le trône... Trois hypothèses semblent se démarquer.

Le premier scénario serait celui d'une consolidation, emmenée par les grandes entreprises de la tech rachetant les acteurs de la blockchain. Dans ce contexte, les banques privées ne pèseraient pas lourd.

Le deuxième scénario, plus probable au vu de la récente offensive régulatrice lancée par les États-Unis, serait celui d'une régulation imposante, les autorités instaurant un encadrement strict. Les banques privées, avec leur expertise en matière de conformité, seraient alors bien placées pour profiter de cette évolution.

Le troisième scénario serait celui d'une adoption massive des cryptos actifs, devenant un moyen de paiement courant, largement accepté par les commerçants et les particuliers. Dans ce cas, les banques privées pourraient s'appuyer sur leur expérience en matière de gestion de patrimoine pour offrir des services de stockage et de gestion de portefeuille.

La réalité sera peut-être un moyen terme entre ces 3 scénarios, car si les GAFA ou autres mastodontes prennent la main, les autorités auront à cœur, à n'en pas douter, de garder la maîtrise de ces nouveaux instruments financiers. Il n'est que de voir l'expérience Facebook, où une main invisible pourrait avoir signé la fin de l'expérience avant même son début...

Quoi qu'il advienne, les cryptos actifs ont été conçus pour être décentralisés. Par nature donc, personne n'en aura le monopole... Et comme Bodin le disait, souverain n'est pas souveraineté. La mort attendue des plateformes ne signifiera pas la fin des cryptos. Il ne s'agira que de la fin de leur règne...

LES AVENTURIERS DE L'IDÉALISME PERDU

La chute de FTX n'a pas simplement entamé la confiance dans les plateformes de cryptomonnaies, mais elle a également apporté, par le naufrage de la fondation et des projets philanthropiques de Sam Bankman-Fried, un nouvel éclairage sur une moralité chiffable, un altruisme fait d'équations froides où le calcul coût-bénéfice sur quelques indicateurs efface l'humain du geste moral : l'altruisme efficace.

Un mouvement qui a gagné en popularité ces dernières années parmi les philanthropes et certains Family Offices (FO). Son objectif, tout à fait louable sur le papier, est de maximiser l'impact des dons. Autrement dit, permettre d'apporter une contribution positive, concrète, qui peut être vue, étudiée, mesurée, donnant ainsi une sensation de réel au geste.

Comment ? En utilisant des méthodes rigoureuses, axées sur les données, pour identifier les causes des problèmes et les organisations les plus efficaces pour les résoudre. Une façon de repenser le rapport des individus à la charité et de proposer un modèle de bienfaisance optimal sur le plan coût-bénéfice. En théorie...

Car cette approche peut se résumer en une focalisation excessive sur les résultats quantitatifs, au détriment des aspects qualitatifs de l'aide. En d'autres termes, réduire la philanthropie à une simple question de performance et ignorer les nuances et les complexités des problèmes sociaux. Alors que le bon sens voudrait que l'on ne perde pas de vue l'importance des relations humaines et des contextes locaux dans l'engagement philanthropique.

Prenons l'exemple de l'éducation, où MJ&Cie est actif.

Selon l'altruisme efficace, les mesures quantitatives, telles que les taux d'alphabétisation et les résultats aux tests, peuvent être utiles pour évaluer l'efficacité d'un programme. Toutefois, elles ne tiennent pas compte des facteurs tels que l'engagement des élèves, la qualité de l'enseignement ou l'épanouissement personnel. Il faudrait donc chercher à adopter une approche plus holistique pour évaluer et soutenir les projets plutôt que de simples mesures.

Des mesures d'ailleurs souvent imparfaites, et limitées, pour saisir la complexité de problèmes difficilement quantifiables ; des mesures définies par des technocrates souvent isolés dans une tour d'ivoire. D'aucuns parleraient parfois d'insensibilité aux problèmes structurels et à la complexité des enjeux sociaux.

Dans une approche traditionnelle, afin de pallier ces limites, il est souvent pertinent de chercher à impliquer une variété d'acteurs et de perspectives. Par exemple, en s'associant à des organisations locales et à des experts du terrain. Cela, afin de mieux comprendre les contextes culturels et sociaux en place. En impliquant activement les communautés bénéficiaires et en écoutant leurs besoins et leurs défis, les FO peuvent contribuer à renforcer la pertinence et l'impact de leurs initiatives philanthropiques.

L'altruisme efficace peut encourager une mentalité de "la fin justifie les moyens", où les conséquences éthiques des actions sont ignorées au profit de l'efficacité. En convertissant l'argent en vie humaine, le dilemme du tramway, où une personne se trouve obligée de sauver un groupe de personnes au prix du sacrifice d'un autre groupe, n'en serait plus un, puisqu'il ne serait plus qu'un exercice arithmétique. Il s'agit donc de rester prudent et maintenir une approche éthique dans tous les aspects d'un projet philanthropique.

Bien que séduisant par son approche ultra rationnelle, l'altruisme efficace n'est donc certainement pas une panacée. Les FO doivent s'appuyer sur différentes perspectives et méthodes pour améliorer leur impact, notamment par les enseignements de la philanthropie traditionnelle et de l'investissement à impact social.

Riches de leur liberté d'action, capables d'intégrer certains outils de l'altruisme efficace pour améliorer l'impact des dons, dans une approche cependant plus nuancée et inclusive de la philanthropie, les FO peuvent ainsi devenir des modèles méthodologiques et jouer un rôle clé dans l'évolution de la philanthropie.

A défaut, la philanthropie, à un certain niveau, peut questionner : soumise à des contraintes limitées, elle génère un coût important pour la collectivité, compte tenu des avantages fiscaux qu'elle procure. Et offre à son promoteur un pouvoir parfois démesuré !

RICHESSE N'EST PAS QUALITÉ !

Adeptes des classements sur la qualité ou le coût de la vie, oubliez ce que vous savez !

Une nouvelle compilation de données propose un aperçu des villes où se concentrent les fortunes. Et certains éléments peuvent surprendre...

Vienne, avec la meilleure qualité de vie selon le classement The Economist, n'apparaît même pas dans le top 20 des villes où se concentrent millionnaires et milliardaires. C'est New York qui occupe la 1ère position, avec 59 milliardaires et 346'337 millionnaires, dont 737 disposant d'une fortune supérieure à \$100 millions. La Grande Pomme est suivie par Tokyo, San Francisco, Londres, puis la ville la plus chère au monde, Singapour.

Plusieurs villes ne figurant dans aucun classement habituel, apparaissent ici, telles Los Angeles, Chicago, Houston, Dallas, ou encore Francfort, Melbourne, Pékin, Séoul.

Genève et Paris figurent, pour leur part, en 19e et 20e place. Position similaire pour Paris dans le classement sur la qualité de vie. La Ville lumière compterait 15 milliardaires et 88'721 millionnaires, dont 121 détenant une fortune supérieure à \$100 millions. Genève de son côté, 6e dans le classement sur la qualité de vie et 7e pour le coût de la vie, compterait un peu plus de 90 000 millionnaires et 16 milliardaires. Avec une population estimée à un peu plus d'un demi-million de personnes, c'est presque 1 habitant sur 5 qui appartient au club des HNWI dans la cité de Calvin !

<https://www.visualcapitalist.com/top-20-cities-ultra-wealthy/>

L' H O R L O G E

De 3000 heures annuelles au 19ème siècle, le temps de travail moyen s'établit aujourd'hui autour de 1450. Une tendance qui devrait se poursuivre, aidée par la révolution de l'IA ou les aspirations sociétales post-covid.... Ainsi, certains estiment que le seuil des 1000 heures pourrait être franchi d'ici une à deux décennies !

Cependant, si nous travaillons moins d'heures, nous travaillons sur une durée plus longue au cours de notre vie. Au 19ème siècle, l'espérance de vie était d'environ quarante ans, et même si l'on travaillait davantage, la durée totale au travail était moindre qu'aujourd'hui...

Sachant qu'une année compte 8760 heures, que l'on dort en moyenne 8 heures par jour, ce qui nous laisse 5840 heures éveillées ; que l'espérance de vie est de 80 ans, soit 700 800 heures, dont 467 200 éveillées et 233 600 de loisirs, que fera-t-on de ce temps, qui semble pourtant passer toujours plus vite ?

C'est une responsabilité individuelle, collective et politique d'imaginer ce que demain pourrait être. L'organisation de nos sociétés, leur fonctionnement et leurs économies devraient s'en trouver profondément modifiés. De quoi alimenter des discussions d'été autour de la piscine, profitant de ce temps libre, mais aussi l'occasion de réflexions sur l'évolution des stratégies d'investissement à long terme !

N E W S



L'EMPIRE CONTRE-ATTAQUE

Déjà évoqué dans ces colonnes, l'exode de grandes fortunes que connaît la Chine, et plus particulièrement Hong Kong.

Singapour en est le principal bénéficiaire, avec d'autres centres financiers internationaux, dont la Suisse. La politique zéro-covid, la reprise en main politique et le durcissement fiscal n'y sont pas étrangers.

Conscientes de ce phénomène, les autorités ont tenté de réagir par diverses mesures (réductions d'impôts des entreprises, création d'un fonds fintechs, crédits d'impôt investissements verts, déductions fiscales pour l'innovation, nouveau régime de fusions de fonds, exonération fiscale des fonds de capital-risque), ainsi qu'une campagne de séduction-promotion ciblant les Family Offices (FO) de Chine continentale, du Moyen-Orient, d'Europe et d'Asie du Sud-Est fin 2022.

Et le nouveau budget renforce l'offensive sur le front de l'attractivité économique, autour de 3 axes : la relance économique post-COVID, la consolidation de la position de centre financier mondial et la reconquête des grandes fortunes.

Par ailleurs, la « cité-État » a récemment débloqué un budget pour attirer les FO. Suspendu en 2015, le programme d'attractivité pour les investisseurs est relancé. Il vise à attirer les entreprises par divers avantages, dont la résidence à toute personne investissant plus de US\$1,27M (HK\$10M), exception faite de l'immobilier (vu le prix du m², ce n'est guère étonnant !).

Autre mesure phare, la proposition d'exemption de l'impôt sur les bénéfices pour les transactions réalisées par des FO au travers de véhicules familiaux. En cas d'approbation, les FO qui rempliraient les conditions se verraient exonérés de tout impôt sur les plus-values, les dividendes ou les intérêts générés par les investissements réalisés dans le cadre de la gestion de leur patrimoine propre. Toutefois, cette exonération ne durerait que 10 ans.

L'Association des Family Offices Hong-Kongaise attend une augmentation de 15 à 20% du nombre de FO dans la région. La ville en comptait environ 800 en 2020, pour une fortune estimée de US\$772 milliards. Objectif du programme : attirer au moins 200 des principaux FO mondiaux d'ici 2025.

Reste que la seule dimension fiscale ne suffit pas toujours à expliquer les relocalisations à l'étranger, dont une part significative à Singapour. La stabilité politique, l'interventionnisme de Pékin et les incertitudes juridiques sont autant de facteurs qui ont pu entamer la confiance des investisseurs. À l'heure où les tensions avec les États-Unis augmentent, la situation méritera d'être suivie de près, car Hong Kong demeure une place financière importante et surtout une porte d'entrée privilégiée vers la Chine Continentale !

PRODUIT DE NOS RÉGIONS

Une récente cartographie des investisseurs en capital-risque en France au printemps 2023 révèle qu'en dépit d'un climat morose et incertain, le financement des start-ups dans l'hexagone est loin d'être à l'arrêt. Notamment parmi les secteurs les plus prisés en Capital Amorçage et Série A, qui, sans grande surprise, se terminent par tech...

Les Fintechs, outre la facilitation des transactions et services bancaires en ligne, surfent sur le RegTech et la Cybersécurité.

Les Greentechs, en pleine « écolo mania » et urgence climatique, profitent d'un engouement que la crise sanitaire n'a fait qu'accroître.

Les HealthTechs, au-delà des défis liés aux pandémies, attirent les investisseurs en particulier dans la télémédecine, la biotechnologie et les dispositifs médicaux innovants.

Mais la course aux financements, bien que ralentie et plus sélective (sans parler de valorisations révisées), se révèle beaucoup plus difficile pour certains domaines., en particulier, le Web3.0 (métavers, blockchain, crypto et NFT !) et les secteurs marketing et média, qui pendant la pandémie, semblaient sans limites.

L'étude note aussi de manière étonnante, que les tickets moyens sont en hausse. Les investisseurs semblent plus enclins à soutenir des projets prometteurs avec des engagements plus élevés. Même son de cloche pour les fonds d'investissements étrangers, américains en tête, mais aussi asiatiques. Ils voient la France comme un terrain prometteur pour dénicher de futurs champions et n'hésitent pas à injecter des capitaux parfois importants.

De leur côté, les start-ups cherchent à diversifier leurs sources de financements : ICOs (Initial Coin Offerings) et plateformes de financement participatif ont ainsi le vent en poupe. Ces dernières permettent de lever des fonds auprès d'un public plus large et de contourner les canaux traditionnels.

Ce début 2023 ne semble donc pas être la catastrophe par beaucoup annoncée, même si un ralentissement notable est évident. Certains secteurs clés de l'innovation font toujours l'objet d'une grande attention des investisseurs, français et étrangers. N'oublions pas non plus que c'est souvent dans les périodes de crise que l'on voit se lancer les meilleurs millésimes de private equity !

A H , P A R I S !

Selon le Barnes City Index établi sur la base de critères pratiques, émotionnels et financiers, Paris arrive en tête du classement 2023 des villes les plus recherchées par les UHNWI.

De retour sur le marché parisien, les acheteurs étrangers font grimper les prix du luxe et de l'ultra-luxe. Pour les biens véritablement exceptionnels, la barre des 40 000 €/m2 a été franchie et certains professionnels s'attendent à ce que le seuil des 50 000 €/m2 soit dépassé en 2023 (mais on a rarement vu un professionnel tabler sur la baisse de son marché...).

Plusieurs facteurs se conjuguent, outre le rattrapage post-Covid encore d'actualité : le taux de change favorable pour ceux dont le patrimoine est libellé en dollars ou en francs suisses. Le Brexit, qui pousse un certain nombre de cadres supérieurs anglo-saxons et français à revenir dans la « Ville Lumière ». Et enfin, une nette amélioration de l'image de la France à l'étranger depuis quelques années.

Ces investisseurs, toujours séduits par le patrimoine et la culture de la ville, essaient cependant davantage que par le passé. Alors qu'ils concentraient leurs achats sur certains arrondissements de l'ouest et du centre, ils s'aventurent désormais dans les 20 arrondissements. Par ailleurs, Covid oblige, ils sont devenus demandeurs d'espaces extérieurs et cela se répercute sur les prix. Si l'on part d'un prix moyen au m2 de 17 000 € pour l'immobilier de luxe parisien, il faut compter 21 000 € pour un bien avec jardin ou terrasse. Mais ces acheteurs demeurent exigeants et, même si la demande reste supérieure à l'offre, les transactions semblent ralentir, là aussi. Paris oui, mais pas à tout prix.

C H I F F R E S



1

Selon un rapport d'Oxfam, les 1% les plus fortunés ont bénéficié des 2/3 de la richesse créée depuis 2020. Soit \$28,000 Mds sur 42 ! On estime toutefois qu'ils ont aussi enregistré une perte de \$10,000 Mds en 2022, la plus forte baisse connue depuis 2010.

7

Schadenfreude, ou le plaisir tiré du malheur des autres, en allemand. Un terme qui résume peut-être le sentiment des hedge funds qui ont empoché \$7 Mds en pariant contre des banques.

14

Paris classé 14ème dans le dernier classement général du Global Financial Centres Index. Elle se place seconde en Europe, derrière Londres. Genève est 23ème au classement général et 8ème en Europe.

15

Des risques des réseaux sociaux ! L'annonce, sur le compte Twitter d'Ely Lilly, de la gratuité de l'insuline par un Hacker a fait violemment chuter le groupe. Une perte chiffrée à \$15 Mds.

37

Selon certains experts, il faudra 37 ans pour que les machines autonomes surpassent les humains. Cette estimation grimpe à 90% à l'échelle d'un siècle. Seuls 1,5% des experts interrogés pensent que les machines ne dépasseront jamais l'homme.

39

Selon le rapport Ember, 39% de l'électricité mondiale provient d'énergies propres en 2022.

43

Les opérations de fusions / acquisitions incluant au moins une entreprise française ont reculé de 43% au premier trimestre 2023, à \$30,7 Mds. Les opérations d'acteurs français vers des entreprises étrangères ont chuté de 58%, au plus bas depuis 2019.

100

Euros, pour une part de tableau de maître. Une plateforme boursière cotera d'ici peu des œuvres d'art. Les Art Shares permettront à des investisseurs d'accéder à des œuvres d'artistes reconnus. Pas sûr toutefois de pouvoir admirer ses acquisitions en privé !

200

C'est en % l'augmentation des investissements dans l'intelligence artificielle entre 2018 et 2021, à 176\$Mds. En 2010, le chiffre était de.... \$6 Mds ! Une tendance qui devrait encore accélérer.

238

La Suisse voit le nombre de banques fondre comme neige sur le Cervin ! 631 en 1990, 239 fin 2021, 238 aujourd'hui. Malgré sa réputation, le secteur est confronté à des défis croissants ... dont la concurrence des centres financiers asiatiques n'est pas le moindre.

400

Malgré les engagements et les initiatives écologiques de tous bords, la production de plastique continue de croître. 400 millions de tonnes en 2022 contre 380 en 2021.

1000

La saison des ventes aux enchères à New York a commencé en force, sans pour autant détrôner les sommets précédents. Christie's proposait une bible hébraïque millénaire en parfait état, adjugée \$38,1 M. Une autre pièce exceptionnelle, également proposée, mais par Sotheby's : "Insel am Attersee" de Klimt, a atteint \$53 M. Il s'agit d'une œuvre rare qui n'avait pas été vue depuis des décennies sur le marché.

2024

Après ATAD3, c'est MICA qui tiendra la vedette réglementaire en 2024. Ce texte devrait apporter un peu de clarté dans le "far west numérique" des NFT et autres crypto monnaies et actifs.

25 000

La startup française Zephalto propose un diner gastronomique stratosphérique. Le ballon spatial Céleste montera à 25 000 mètres d'altitude ! Prix d'un billet : 131 716 dollars, incluant le vol, l'apéritif, deux repas gastronomiques, une dégustation de vin et la photographie stratigraphique. La capacité du ballon est de six passagers et deux pilotes, sur 20m².

P R A T I Q U E



W A S H W A S H ...

Incontournable en pleine pandémie, le marché des NFT est aujourd'hui à la peine. Pour preuve la récente décision de Porsche de stopper la production de ses NFT, après leur lancement raté à Art Basel. Deux mois plus tard, seul un quart des 7500 NFT avait été vendu !

Fin 2022, le marché avait déjà connu une chute des volumes de près de 90 %. Le déconfinement, la fin de l'argent gratuit et le retour à la « normale » pouvaient expliquer, pour partie, ce ralentissement. Mais pour en arriver à de tels chiffres, il en fallait davantage.

Il semblerait qu'on ait aujourd'hui identifié ce « davantage ». [Un rapport du US National Bureau of Economic Research](#) indique qu'environ 70 % des échanges sur les marchés cryptos non réglementés proviendraient du Wash trading (trading fictif visant à lancer sur le marché des signaux trompeurs).

Chiffre encore plus alarmant dans le marché des NFT.

[Dune Analytics](#) révèle ainsi qu'en janvier 2022, apogée des NFT, le Wash trading représentait 80 % des transactions, tandis que la moyenne de l'année se situerait à 58 %. Bien que les principales plateformes d'échange commencent à mettre en place des outils pour éviter ce type de pratiques, une régulation plus institutionnalisée apparaît aujourd'hui indispensable.

En attendant, le marché des NFT présente peut-être encore de belles opportunités d'investissements ... sur le long terme.

Le collectionneur souhaitant éviter les pièges d'une surévaluation artificielle du prix d'une œuvre, devra, comme pour toute autre classe d'actif, développer une analyse fondamentale. L'historique de l'artiste, de l'œuvre, l'authentification des adresses blockchain ne sont que quelques éléments à surveiller de près ...

FAMILY BUSINESS, L'ÉQUATION MAGIQUE ?

Sans surprise, l'édition 2023 du Family Business Index d'EY, établi en collaboration avec l'Université de Saint-Gallen, confirme que la croissance des grandes entreprises familiales dépasse celle de l'économie mondiale.

Représentant plus de deux tiers des entreprises dans le monde, elles sont également les principales créatrices de richesse dans de nombreux pays. Par exemple, en Allemagne, première sur le podium européen, les entreprises familiales ont généré un revenu cumulé de plus de €1000 milliards. Près d'un tiers du revenu total généré par l'ensemble des entreprises familiales dans la zone EMEA ! La France, en deuxième position, dépasse les €500 milliards avec 31 entreprises familiales, tandis que la Suisse, troisième, est à CHF200 milliards. En 2022, les 500 entreprises indexées à travers le monde ont engendré plus de \$8000 milliards de revenus, une progression de 10% par rapport à 2021.

Particularité intéressante de cette édition : les entreprises familiales en Asie-Pacifique ont dépassé les \$1000 milliards de revenus (1,16). Par rapport à 2021, c'est une croissance de 15%. Malgré les événements, Hong Kong conserve la plus forte concentration de grandes entreprises familiales (18) pour \$240 milliards de revenus. Mais c'est la Corée du Sud qui génère le plus de profits, avec environ \$350 milliards pour 16 entreprises.

Durée de vie, stratégies de long terme, marges, endettement, gouvernance et résistance aux crises sont généralement les principaux facteurs avancés pour justifier la santé des entreprises familiales.

Une étude récente avait révélé que leur résilience provenait aussi de leur culture d'entreprise et de leur engagement. Ainsi, pendant le COVID, elles ont été plus enclines à maintenir leurs effectifs que les entreprises non familiales.

L'orientation de long terme, pour sa part, reflète l'attitude des propriétaires et des dirigeants qui cherchent à préserver leur patrimoine et à léguer une entreprise pérenne aux générations futures. Succession qui reste d'ailleurs l'un des principaux challenges, avec l'harmonie familiale ! Enjeux clés alors que la génération des baby-boomers part à la retraite. Dès lors, il est vital d'avoir une gouvernance efficace et des processus de planification successorale solides.

Des enjeux au cœur des expertises des Family Offices !

Pour l'investisseur cependant, il ne faut pas oublier que chaque entreprise est unique, et, bien sûr, que la performance passée ne garantit pas la performance future ! Que ce soit sur les marchés publics ou privés,

l'investisseur doit continuer de faire preuve de diligence. Car même si l'index 2023 présente des statistiques attrayantes, la relation entre performance de l'entreprise et caractère familial reste difficile à établir de façon objective.

P A R A D I S P E R D U S

« Les illusions s'évanouissent et les spectres vides disparaissent » (John Milton – 1667).

Près de 4 siècles plus tard, ce vers s'applique avec justesse à un sujet beaucoup moins poétique: la politique de l'Union européenne à l'égard des sociétés-écrans.

Le Parlement européen a en effet approuvé, en janvier, une version remaniée de la directive ATAD 3 (Anti-Tax Avoidance Directive 3), qui élargit son champ d'application à un plus grand nombre d'entités. Avec une entrée en vigueur prévue pour le 1er janvier 2024, les organisations à fiscalité transnationale devront vérifier que les entités de type holding, enregistrées à l'étranger, respectent certaines exigences de substance.

En synthèse, ce texte, qui doit encore être validé par le Conseil de l'UE, définit les structures concernées par le cumul de trois critères : plus de 75% des revenus sont passifs (dividendes, intérêts, plus-values, etc.) ; plus de 60% des revenus proviennent d'une juridiction différente de la juridiction d'enregistrement ; l'administration, la gestion et le processus de décision sont externalisés à une tierce personne.

Toutefois, certaines entreprises cotées, financières et de gestion seront exclues du champ d'application... Les structures répondant à ces critères devront renforcer leur substance effective si elles veulent éviter la qualification de sociétés-écrans. Par exemple, locaux en propre (autres qu'une boîte aux lettres), au moins un dirigeant qualifié résidant dans l'état où se situe la société (pas d'avocat ou de fiduciaire).

Les sanctions s'élèveraient à un minimum de 2% du chiffre d'affaires, avec une amende supplémentaire de 4% en cas de fausse déclaration, ainsi que la non-délivrance d'un certificat de résidence fiscale.

Ces mesures d'harmonisation, de renforcement de la transparence et de l'équité fiscale, visent à rendre l'optimisation fiscale agressive plus difficile au sein de l'Union européenne. Les holdings et sociétés suisses ne sont donc pas couvertes par la directive, mais pourront toujours être visées par les lois anti-abus des pays européens.

Nombre de grands patrimoines privés s'organisent autour de structures transnationales pour servir des stratégies internationales. Nul doute cependant qu'un devoir de vigilance redoublée devra s'appliquer. L'accompagnement par un family office et des conseils avisés ne prend que davantage de pertinence dans un tel contexte !

À 3 6 0 ° !

Observer les allocations des Family Offices (FO) revêt, pour certains, un caractère prévisionnel qui alimente les réflexions tactiques.

À ce titre, l'année 2023 marque une transition importante pour les FO, selon le dernier rapport d'UBS. Face aux mouvements brutaux de l'inflation, des taux d'intérêt et de la croissance économique, les allocations connaissent leur plus grand bouleversement depuis plusieurs années.

À l'échelle mondiale, la géopolitique est devenue la principale préoccupation, bien que les craintes varient selon les régions. Aux États-Unis, c'est la récession plutôt que la géopolitique qui préoccupe, alors que l'inflation, qui hantait les esprits l'an dernier, est reléguée au troisième plan.

Toutefois, ces préoccupations n'entravent pas complètement l'optimisme. Dans une perspective à cinq ans, la vision est plus positive sur l'Europe et la région Asie-Pacifique, zones sur lesquelles plus du quart des FO interrogés ont l'intention d'augmenter leurs investissements. La hausse des taux permet aussi le grand retour des obligations dans les portefeuilles. Les actifs illiquides conservent leur attrait puisque deux tiers des FO estiment que ces actifs peuvent générer de meilleurs rendements. Dotés de vastes ressources et d'horizons d'investissement à long terme, les FO sont idéalement positionnés pour bénéficier pleinement de leur potentiel. Ce n'est donc pas une surprise de constater que l'allocation aux actifs privés augmente de nouveau, même si l'on constate un basculement des investissements directs vers les fonds de capital-investissement, de dette privée et d'infrastructures.

Enfin, les hedge funds, qui étaient essentiellement vus comme une alternative à l'obligataire défaillant, retrouvent aujourd'hui des perspectives encourageantes aux yeux de certains FO, convaincus qu'ils dépasseront leurs objectifs de rendement.

Même constat sur l'immobilier, où les FO européens, Nord et sud-américains prévoient d'accroître leurs allocations au cours des cinq prochaines années.

Dans une conjoncture particulièrement incertaine, ces évolutions reflètent la quête de sécurisation des actifs à moyen terme.

Le rapport aborde également les défis liés à la succession et à la gouvernance. Ainsi, un décalage significatif a été mis en évidence entre les objectifs déclarés des FO et les mécanismes mis en place pour les atteindre. Bien que la majorité considère le transfert de richesse intergénérationnel comme un objectif essentiel, moins de la moitié a instauré une gouvernance efficace ou un plan de succession pour y parvenir!

Ce décalage est particulièrement évident chez les plus petits FO (100 \$ à 250M\$ d'AUM). Seuls 42% d'entre eux disposent d'un plan de succession et d'un cadre de gouvernance. Même parmi les FO plus importants, supérieurs à 1Md\$, seul un sur deux disposerait d'un plan de succession et les deux tiers d'un cadre de gouvernance.

En matière de sécurité de l'information et de cybersécurité, près de la moitié (44%) a mis en place des outils, alors que plus d'un tiers (37%) a déjà été la cible d'attaques, certains à plusieurs reprises.

Pour autant, à peine 15% des FO considèrent leurs systèmes de cybersécurité comme hautement avancés. De plus, ils semblent sous-estimer d'autres types de risques tels que les risques de sécurité, les risques liés au personnel ou les risques réputationnels. Moins d'un tiers déclare disposer de processus de gestion des risques en dehors des investissements.

Comme pour toute organisation, les incertitudes géopolitiques, économiques et financières actuelles exigent des FO, une adaptation stratégique permanente. Bien qu'ils semblent encore en avance en matière financière, il reste un travail énorme à faire dans les domaines non financiers.

Cette étude, qui fait écho au baromètre annuel de l'AFFO/OpinionWay, démontre à quel point il est crucial pour ces organisations familiales de gérer leurs enjeux à 360°. Le métier du family office se révèle toujours plus exigeant afin d'apporter aux familles la pérennité patrimoniale, entrepreneuriale et humaine qui est au cœur des grandes réussites de l'histoire!

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 : P A R T I T I O N I N A C H E V É E

Pas de deux

En 2022, le marché de l'art interprétait un pas de deux, entre croissance et tradition : croissance de 3% des ventes à \$67,8 Mds – ce qui peut sembler modeste mais demeure remarquable après une décennie de hausse ininterrompue –, résultat d'une chorégraphie solidement dessinée entre marchands d'art et maisons de vente. Tradition par un segment haut de gamme, aux œuvres majestueuses et médiatiques, meneur de ventes spectaculaires, qui avaient permis à Christie's, Sotheby's et Phillips d'enregistrer un chiffre d'affaires cumulé de \$17,7 Mds, dans une symphonie d'enchères dont les accords résonneront longtemps !

Une fois de plus, la scène américaine a affirmé sa domination, représentant 45% de la valeur des ventes mondiales. Les enchères de New York en ont été le sommet, dans un mélange audacieux de styles et de genres.

Le Royaume-Uni, confirmant sa résilience, a capturé à nouveau la lumière, et repris la deuxième place avec 18% des ventes.

La Chine, 17% du marché global, est demeuré un acteur clé, en constante évolution. Mélange de tradition et de modernité, les collectionneurs sont de plus en plus attirés par les pièces contemporaines tout en chérissant les œuvres classiques.

En France enfin, le marché a dansé au rythme d'une tradition riche et d'une innovation sans cesse renouvelée. Les ventes ont atteint près de \$5 Mds. Des chefs-d'œuvre tels que "Corbeille de fraises sauvages" de Chardin ont été les stars d'une scène dynamique.

Mais une toile d'une autre nature se dessine en 2023, alors que le marché de l'art émerge de la frénésie des dernières années. Cette scène, sur laquelle se joue une chorégraphie complexe, est faite de chiffres, d'émotions, de cultures et de passions. Dans ce ballet, des peintures et des sculptures anciennes, des créations modernes et contemporaines virevoltent sous les projecteurs des enchères.

Ouverture majestueuse, mais mesurée

Début 2023, le marché était rempli d'anticipations enthousiastes, les enquêtes confirmaient l'optimisme des marchands d'art et collectionneurs. Cependant, ce premier semestre, assourdi par le tumulte des batteries de guerre et d'inflation, suggère que le monde de l'art marque le pas.

Christie's et Sotheby's, les deux icônes qui dirigent ce ballet, ont certes ouvert l'année avec force, générant, lors des ventes à New York, plus de \$1,7 Mds en quelques jours.

Chez Christie's, les « Chefs-d'œuvre de la Collection S.I. Newhouse », en particulier les « Flamants » du Douanier Rousseau, ont été les étoiles de ces ventes, lors desquelles 96% de lots ont été vendus !

Sotheby's a donné une réplique aussi marquante lors des enchères avec « Insel im Attersee » de Klimt et « L'Empire des lumières » de Magritte.

Mais malgré ces ouvertures majestueuses, la tonalité générale a changé. L'effervescence qui présidait aux enchères semble ralentir le rythme, d'un presto endiablé vers un adagio, reflet d'une prudence accrue des collectionneurs et d'achats plus réfléchis. Après les records à couper le souffle de ces dernières années, le marché semble s'assagir dans un tempo plus raisonnable, mais non sans une certaine nostalgie des cadences plus audacieuses du passé.

Maturité ou prudence ? Collectionneurs et investisseurs sont probablement plus sensibles aux humeurs complexes de l'économie et de la politique, mais ne se détournent pas pour autant d'un marché qui aime les passions et la quête de reconnaissance. Peut-on pour autant conclure que la finesse et la subtilité ont pris le pas sur le flamboiement parfois clinquant de certaines ventes ? Rien n'est moins sûr ! Car le secteur continue de construire ses récits.

Il se tourne vers de nouvelles scènes, comme Artex, une bourse d'art basée au Liechtenstein, offrant de nouveaux instruments susceptibles de s'ajouter à l'orchestre.

Il voit émerger des projets spectaculaires, comme l'annonce, en marge d'Art Basel, par la galerie Perrotin, présente sur trois continents, de négociations exclusives engagées avec le fonds d'investissement Colony IM, qui souhaite en acquérir 60%. Une alliance qui démontre l'évolution du secteur et les besoins en capital de galeries qui se mondialisent.

Il voit apparaître de nouveaux concepts, tels l'art banking, les art shares ou les notes financières, qui laissent penser que la finance pourrait demain prétendre jouer les premiers violons !

Décidément, la symphonie du marché de l'art est loin d'être achevée. De nombreux mouvements restent à écrire, qui devraient garder la dynamique de l'œuvre, sans pour autant pouvoir prédire le final !

IMMOBILIER : L'EXCEPTIONNEL CONFIRME LA RÈGLE

Toutes les enquêtes arrivent à la même conclusion: l'immobilier de luxe résiste bien et demeure pour l'instant un rempart contre les tempêtes, économiques ou géopolitiques.

Les prix continuent de progresser (ils ne reculent que sur 15 des 100 marchés «prime» recensés par Knight Frank), dopés par des effets post-pandémiques qui perdurent. Ainsi, la tendance au travail hybride gagne du terrain et le concept de résidence semi-principale (possibilité d'une installation partielle intégrant le télétravail tout en bénéficiant d'une qualité de vie accrue) prend de l'ampleur.

Ce nouveau mode de vie des «nomades de luxe», qui résident à Miami ou Saint-Barth en hiver et à Lisbonne ou sur la Côte d'Azur en été, est particulièrement fréquent dans le secteur des nouvelles technologies. Il en découle une nouvelle tendance: la mise en location saisonnière de leurs biens quand ils ne les occupent pas, le principe étant qu'une maison occupée est toujours mieux entretenue qu'une maison vide. En outre, depuis la pandémie, la location saisonnière de qualité est souvent préférée aux hôtels, aussi luxueux soient-ils.

Sur le plan des transactions, l'activité devrait rester soutenue en 2023 quand on sait que 15 % des UHNWIs envisagent l'acquisition d'une résidence, même si ce chiffre est en léger retrait par rapport à

2022. La hausse des taux paraît peu impacter cette population, dans la mesure où la moitié d'entre eux font des acquisitions sans financement.

Un facteur qui devrait aussi soutenir les prix...

En particulier à Dubaï qui, après une hausse de 44% en 2022, pourrait à nouveau connaître une augmentation importante, estimée à 14%. La politique accueillante à l'égard des Russes n'est certainement pas étrangère à cette évolution... Une grande majorité des 25 villes étudiées par Knight Franck devraient également voir leurs prix progresser, dans des proportions cependant plus limitées, de 3 à 5%.

Mais l'avenir de l'immobilier de prestige pourrait se situer ailleurs que dans ces grands centres. Car parmi les UHNWIs, les (jeunes) entrepreneurs sont de plus en plus nombreux. Et leurs aspirations se portent sur de nouvelles destinations à fort potentiel ou de nouveaux quartiers, dans des destinations déjà reconnues (un phénomène déjà observé sur un site aussi traditionnel que Paris). Cette évolution de la clientèle va probablement se traduire par des exigences plus élevées, la moindre faille étant exploitée pour réduire les prix. Cela pourrait donc, à l'inverse, créer une pression sur les prix, également aidée par l'inflation et la hausse des taux.

En matière d'immobilier d'investissement, la concurrence pour attirer les fortunes s'intensifie et, avec elle, les régimes préférentiels. De ce point de vue, Dubaï et Singapour se montrent particulièrement actifs, et Hong Kong revient dans la course, par exemple en instaurant un nouveau régime fiscal et réglementaire dérogatoire pour les family offices et holdings privées.

Mais à l'autre bout du spectre, de nombreux pays tentent de freiner la flambée de ces dernières années. Notamment, par des mesures restrictives visant essentiellement l'accès des étrangers à leur marché : au Canada, les non-résidents ne peuvent plus procéder à des acquisitions en 2023/2024. Los Angeles impose une nouvelle taxe de séjour, Singapour durcit la réglementation sur les prêts, l'Australie augmente les redevances dues par les acquéreurs non-résidents et l'Espagne introduit un nouvel impôt sur la fortune.

Des alertes certes, mais qui démontrent également la solidité de la pierre, classe d'actif en tant que valeur refuge dans un monde où les risques explosent. Ainsi va peut-être la « nouvelle normalité » ...

MARCHÉS : MER TROMPEUSE ?

Jadis, les navigateurs bravant les mers inconnues imaginaient des créatures fantasmagoriques prêtes à engloutir leur navire. Forts de cet imaginaire, ils portaient conquérants audacieux, voire inconscients, mais certainement un peu craintifs aussi.

Aujourd'hui, les investisseurs, échaudés par trois années inédites, doivent gérer leurs propres monstres : le léviathan inflationniste, les sirènes des taux d'intérêt, et le kraken géopolitique. La conjoncture et les marchés sont-ils devenus une mer inexplorée ?

Au premier semestre, la surprise (des hausses brutales de taux) passée, le marché s'est finalement accommodé de ce nouvel environnement, qui a vu un rebond significatif des bourses mondiales. Les anticipations de bascule rapide de la politique monétaire américaine, accompagnées de solides résultats des entreprises, ont soutenu le mouvement, malgré quelques chahuts lorsque l'inflation s'est révélée plus tenace qu'espérée ou la dynamique économique et de l'emploi plus résiliente qu'attendue. Mais ces anticipations étaient-elles raisonnables quand on sait qu'il faut 12 à 18 mois pour qu'une hausse de taux impacte l'économie ? Après cette mer porteuse, la navigation restera-t-elle sereine au second semestre ? Rien ne semble moins certain...

Actions audacieuses

La prudence doit rester de mise après le rallye du premier semestre, concentré sur un très petit nombre de sociétés, technologiques aux USA, du luxe en Europe. Les mesures vigoureuses des banques centrales

depuis 18 mois devraient produire leurs effets. Les résultats des entreprises, qui font preuve jusque-là d'une remarquable résilience, seront probablement un indicateur clé.

Crépuscule des Taux

La fin du cycle de hausse des taux semble proche. Mais ils ne vont pas baisser immédiatement pour autant ! Car si l'inflation des prix semble en passe d'être jugulée, la vigueur du marché de l'emploi, aux USA surtout, pousse les banques centrales à la prudence, de peur de voir s'installer l'inflation des salaires. Les taux pourraient donc se maintenir à des niveaux plus élevés et pour plus longtemps qu'escompté, tel un vent adverse qui refuse de faiblir.

L'Odyssée du Vieux Continent

En Europe, la lecture de la boussole n'est pas évidente !

Comme dans le reste du monde, les entreprises ont affiché de bons résultats, la consommation se maintient, sans enthousiasme ni effondrement. Pourtant, les indicateurs pointent un ralentissement économique évident. Malgré des réservations de vacances à des records qui pourraient redonner un peu d'élan à l'économie.

Le Dragon aux ailes brisées

En Chine, la dynamique post-Covid s'est vite essouffée ; les marchés financiers n'ont pu rebondir. Les autorités mettent du temps à délivrer le stimulus monétaire et fiscal attendu, alors que le pays connaît une inflation quasi-nulle. Entre peur des bulles, reprise en main d'acteurs trop émancipés et pression sociale, la météo reste difficile à prévoir, même s'il paraît acquis que des mesures de soutien seront prises à plus ou moins court terme.

Mirage en Haute Mer

L'optimisme des marchés financiers, qui table sur une maîtrise de l'inflation et une légère récession dans les pays développés, permettant de détendre la tension sur les salaires, est-il le reflet de la réalité économique mondiale ? Ou est-ce la poursuite d'une chimère ? Le marché obligataire, à la courbe de taux inversée, anticipe une récession plus importante qui pourrait déclencher des déceptions.

Dans cet océan de supputations, il faut naviguer entre convictions, bon sens et prudence. D'autant que TINA (there is no alternative) a laissé la place à TIAA (there is an alternative). Au-delà d'actifs défensifs, de thématiques long terme, de titres à forts dividendes, de gérants actifs, qui constituent autant de balises pour l'investisseur, le marché des taux offre, enfin, de réelles opportunités.

Terminé de rédiger le 14/07/2023



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.orient.fr