



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 5 / 1^{er} s e m e s t r e 2 0 2 6

S O M M A I R E

HUMEUR	2
MJ&Cie	3
IDÉES	5
Le pari blanc (<i>immobilier alpin</i>)	5
L'économie des berceaux vides (<i>démographie</i>)	6
L'arme qui forge son adversaire (<i>guerre commerciale</i>)	7
NEWS	8
Safe haven... ou mirage de stabilité (<i>gestion de fortune transfrontalière</i>)	8
L'Europe innove mais ne capitalise pas ! (<i>marchés de capitaux</i>)	9
Fractures & factures (<i>chaînes d'approvisionnement</i>)	10
CHIFFRES	10
PRATIQUE	11
La nouvelle géographie du désir (<i>immobilier de luxe</i>)	11
Le family office sort du salon (<i>family office</i>)	12
CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES	13
Art : la concentration de la valeur	13
Immobilier : l'heure du grand tri	14
Marché : la fin de l'illusion de stabilité	15

H U M E U R



« *Il faut que tout change pour que rien ne change.* » - Giuseppe Tomasi di Lampedusa

L'intelligence artificielle, les recompositions géopolitiques, les enjeux climatiques, les transitions démographiques : tout semble aujourd'hui évoluer à un rythme accéléré, au risque de rendre les repères plus fragiles.

Dans ce contexte, les patrimoines ne sont pas seulement confrontés à l'incertitude. Ils peuvent aussi être entraînés dans des dynamiques d'irrationalité, où l'urgence et le court terme prennent le pas sur toute logique de construction.

Et pourtant.

À l'échelle des grands patrimoines familiaux, une constante demeure : inscrire les décisions dans la durée reste l'un des principaux facteurs de solidité. Non pas en résistant au changement, mais en refusant de s'y abandonner sans discernement.

Le temps long n'est pas une posture. C'est une méthode.

Il suppose de ne pas brusquer les décisions, d'intégrer les dimensions humaines et familiales, d'écouter les sensibilités avant de céder aux injonctions du moment, et de penser aux prochaines générations sans prétendre réinventer, à chaque étape, ce qui mérite d'être préservé.

C'est dans cet esprit que, depuis 25 ans, MJ&Cie inscrit son action, en accompagnant des familles dans la durée, à l'écart des effets de mode.

Dans un environnement marqué par des ruptures multiples, une évidence s'impose : ce qui est essentiel n'est pas toujours ce qui change le plus vite. C'est souvent ce qui demeure, ce qui relie et ce qui se transmet.

M J & C I E



M J & C I E S U R S C È N E !

De Paris à Genève, en passant par le Luxembourg, François Mollat du Jourdin a pris part ce semestre à plusieurs rendez-vous de place consacrés à une même interrogation : comment construire des patrimoines robustes dans un environnement devenu plus complexe, plus international et plus instable ?

Au Luxembourg, **FOAM 2026**, organisé par Hubfinance, a permis d'échanger sur la mobilité croissante des patrimoines et les enjeux qu'elle soulève dans un monde plus fragmenté. La réflexion s'est poursuivie à Paris, lors du **Forum AGEFI de la Gestion Privée**, autour de la place de la gestion passive et des ETF dans les allocations. Elle s'est prolongée à Genève, début juin, lors d'**Alternative Investments Insights**, consacré notamment au rôle des actifs alternatifs et des stratégies dites décorrélées face aux chocs géopolitiques.

Cette séquence se poursuivra le 7 juillet prochain, lors de la **20e Journée de la Gestion Privée**. Une table ronde réunissant plusieurs dirigeants de banques privées et François Mollat du Jourdin, sera l'occasion de porter un regard prospectif sur l'évolution du wealth management en France, entre banques privées, family offices et nouveaux acteurs spécialisés.

Parallèlement, François Mollat du Jourdin poursuit ses interventions (wealth management, philanthropie) dans le master IWM de l'**ESCP** ainsi qu'au sein du Certificat du Family Office, programme développé par l'**AUREP** en association avec l'**AFFO**.

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

Le premier semestre 2026 confirme l'installation de MJ&Cie dans les médias spécialisés, en Europe comme à l'international – non comme une présence ponctuelle, mais comme une voix régulière sur les enjeux structurants de la gestion de fortune.

À travers ses publications dans Swissquote, Allnews et Ticino Management, Otmane Jai décrypte les dynamiques de marché à partir de situations concrètes : retournement de Novo Nordisk, super-cycle industriel des câbles, recomposition des chaînes agricoles et du pricing.

Parallèlement, François Mollat du Jourdin développe dans Allnews une réflexion plus institutionnelle, autour de deux sujets clés : le positionnement du family office suisse dans un environnement concurrentiel mondial, et les limites d'une régulation fondée uniquement sur la transparence.

Cette complémentarité – analyse des marchés d'un côté, réflexion institutionnelle de l'autre – se prolonge dans des formats plus transversaux, comme la contribution à HighClass Magazine sur les implications du choc énergétique du détroit d'Ormuz.

Au-delà de la diversité des supports, se dessine une même lecture : articuler analyse des marchés, compréhension des dynamiques structurelles et réflexion sur les enjeux de gouvernance.

- **Swissquote Magazine** (print, avril 2026) : « Novo Nordisk, la cure minceur » - Otmane Jai
- **Swissquote Magazine** (print, avril 2026) : « Un monde de plus en plus câblé » - Otmane Jai
- **Ticino Management** (print, mai 2026) : « L'Opa del petrolio sull' agricoltura » - Otmane Jai
- **Allnews** (en ligne, 13 mai 2026) : « [Quand la logistique redéfinit la formation des prix agricoles](#) » - Otmane Jai
- **Allnews** (en ligne, 29 mai 2026) : « [La Suisse doit clarifier son modèle de family office](#) » - François Mollat du Jourdin
- **HighClass Magazine** (print, juin 2026) : « *From Hormuz to Wall Street: the new energy order takes shape under geopolitical strain* » - François Mollat du Jourdin
- **Allnews** (en ligne, 26 juin 2026) : « [Rétrocessions: la transparence ne suffira pas](#) » - François Mollat du Jourdin

Retrouvez l'ensemble de notre revue de presse sur : mj-et-cie.com/presse

N S C A D V I S O R

Le premier semestre 2026 marque un changement d'échelle pour NSC Advisor, la filiale de MJ&Cie dédiée à l'accompagnement des corporate et entreprises familiales. L'activité s'intensifie au Proche et Moyen-Orient et en Afrique, avec plusieurs mandats significatifs en financements structurés : facilités de crédit avec des banques internationales et des institutions financières de développement (DFIs), accompagnement de projets industriels, préparation de groupes familiaux à des opérations de croissance ou de transformation.

Le positionnement s'affirme : intervenir là où l'exécution, la coordination et la compréhension des environnements transfrontaliers font la différence.

NSC Advisor a également engagé ses premières prises de parole sur LinkedIn. Dans les métiers du corporate advisory, la crédibilité se construit dans la durée, mission après mission.

www.nsc-advisor.com

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

3B Private Office by MJ poursuit son déploiement auprès des entrepreneurs, dirigeants et actionnaires confrontés à des moments décisifs de leur trajectoire patrimoniale ou capitalistique.

Dans un contexte marqué par la remontée des enjeux de transmission et de liquidité, l'alliance confirme la pertinence d'une approche qui articule réflexion patrimoniale, opérations de haut de bilan et coordination des expertises, pour accompagner avec la même exigence des séquences de cession, de réinvestissement ou de recomposition actionnariale.

www.3b-groupe.com

E N F O

Au sein de l'ENFO (European Network of Family Offices, présidé par François Mollat du Jourdin), les coopérations entre membres se renforcent autour d'un sujet concret : les applications de l'intelligence artificielle dans les processus opérationnels – recherche, analyse, reporting.

Une orientation qui traduit à la fois un souci d'efficacité et la capacité du réseau à faire émerger des sujets de travail utiles à l'échelle européenne.

www.enfo.net

A F F O

Étape significative pour l'Association Française du Family Office ce semestre : auditionnée pour la première fois par une commission d'enquête parlementaire de l'Assemblée nationale - consacrée à l'imposition des plus hauts patrimoines et à leur contribution au financement des services publics - l'association y a porté la voix de tout un écosystème, rappelant la contribution des familles entrepreneuriales à l'investissement, à la transmission, à l'emploi et à la philanthropie. Une reconnaissance institutionnelle qui traduit la montée en puissance de l'AFFO comme interlocuteur de référence des pouvoirs publics.

Cette dynamique se prolonge : croissance du nombre de membres, matinales et conférences, Journée du Family Office début juillet, déplacement à Milan à l'automne.

La commission internationale, présidée par François Mollat du Jourdin, avance sur le livre blanc consacré à l'accompagnement des patrimoines familiaux dans un contexte international, dont la présentation est prévue lors des prochaines rencontres annuelles.

www.affo.fr

I F F O

Le Canada et le Luxembourg ont rejoint la Fédération Internationale du Family Office, illustrant l'intérêt croissant pour une plateforme d'échanges et de coopération internationale entre professionnels du family office.

En septembre prochain, Paris accueillera la première rencontre des membres, consacrée aux pratiques, aux enjeux transfrontaliers et aux évolutions du métier.

www.iff.org

I D É E S



L E P A R I B L A N C

À l'aube, la lumière accroche les crêtes. Les dameuses ont lissé la neige pendant la nuit. Les remontées s'éveillent.

La scène semble immuable.
Elle ne l'est plus.

Longtemps, la montagne a offert une équation patrimoniale simple : foncier rare, clientèle internationale solvable, hiver fortement margé. Immobilier résidentiel, hôtellerie et concessions d'exploitation formaient un écosystème cohérent, presque prévisible.

Selon les projections reprises par le Comité International Olympique (CIO), seuls une dizaine de pays pourraient encore accueillir les Jeux d'hiver d'ici 2040. Le froid devient une ressource rare. Et avec lui, la lisibilité du modèle économique alpin.

À Cortina d'Ampezzo, hôte en 1956 et co-organisatrice en 2026, le nombre annuel de jours de gel a reculé d'environ 20 % par rapport aux décennies d'après-guerre. Sous 2 000 mètres, certaines stations pourraient devenir « peu fiables » d'ici quinze ans.

La réponse est technologique : la neige de culture. En Italie, près de 90 % des pistes en dépendent déjà. Mais produire du blanc consomme eau, énergie et capital. Cette neige technique pèse sur les marges, accroît la sensibilité aux prix énergétiques et complexifie l'équation ESG. L'hiver reste rentable mais il devient plus volatil.

Pour préserver l'attractivité des Jeux, le CIO envisage une rotation entre un nombre limité de sites permanents. Une telle évolution concentrerait la valeur sur quelques juridictions très équipées (États-Unis, Scandinavie) et accentuerait la hiérarchisation des actifs alpins.

De nombreuses stations opèrent quant à elles un pivot vers un modèle « quatre saisons ». Si le ski demeure plus lucratif que la randonnée ou le VTT, la valorisation pourrait se décorrélérer de l'altitude pour dépendre davantage de l'accessibilité, de la diversification des usages et de la performance énergétique des bâtiments.

Pour les investisseurs, le risque climatique devient un critère structurant : altitude d'exposition, dépendance à la neige de culture, résilience énergétique, soutien public aux infrastructures.

La montagne ne disparaît pas. Sa prime change de nature.

Au lever du soleil, les pistes semblent identiques.

Mais la valeur ne repose plus seulement sur la neige – elle repose sur la capacité à en maîtriser le coût.

Le blanc n'est plus un acquis.

Il devient un arbitrage.

L'ÉCONOMIE DES BERCEAUX VIDES

Le ralentissement démographique ne marque pas seulement une transition sociale.

Il redessine les équilibres entre travail, capital et productivité.

Pendant longtemps, la croissance économique reposait sur une mécanique simple : davantage d'habitants, davantage de travailleurs, davantage de consommation.

Cette mécanique se grippe.

Dans presque tous les pays développés, la natalité est désormais passée sous le seuil de remplacement de 2,1 enfants par femme. L'ensemble des pays de l'OCDE est concerné, à l'exception notable d'Israël. De l'Europe à la Chine, en passant par le Japon, les populations ont atteint leur pic ou s'en approchent rapidement.

Les conséquences macroéconomiques sont profondes. Moins de naissances signifie une contraction de la population active et un vieillissement accéléré des sociétés. À terme, cette dynamique pèse sur la croissance potentielle et transforme la structure même des économies.

La démographie redevient ainsi un déterminant central de la croissance.

Mais deux variables d'ajustement viennent désormais s'y confronter.

La première est technologique. L'automatisation et l'intelligence artificielle permettent d'augmenter la productivité du capital et de compenser en partie la raréfaction du travail. Cette substitution reste toutefois incomplète et crée de nouvelles fractures entre secteurs, entreprises et économies.

La seconde est démographique. L'immigration a longtemps constitué une réponse pragmatique au vieillissement des sociétés développées. Elle se heurte désormais à des résistances politiques croissantes, ce qui rend cette variable beaucoup plus incertaine qu'auparavant.

Le changement de régime est donc profond.

Pendant deux siècles, la croissance reposait sur la combinaison du travail et du capital. Demain, elle dépendra davantage de la capacité du capital à remplacer le travail.

Moins de croissance par le nombre.
Davantage de croissance par l'intensité du capital.

Lorsque la main-d'œuvre se raréfie, les entreprises investissent plus intensément dans l'innovation, l'automatisation et l'organisation productive. Le capital devient plus abondant par tête, les héritages prennent une place croissante et les écarts de productivité entre économies peuvent se creuser.

Pour l'investisseur, ce basculement modifie la lecture des fondamentaux : la dynamique démographique compte moins que la capacité des entreprises et des économies à investir, automatiser et améliorer leur productivité.

La question centrale devient alors moins celle de la taille des marchés que celle de leur efficacité : quelles entreprises, quels secteurs et quelles économies sauront produire plus avec moins de travail ?

La valeur se déplacera progressivement vers ceux qui parviendront à transformer la rareté du travail... en productivité du capital.

L'ARME QUI FORGE SON ADVERSAIRE

En matière commerciale, l'arme la plus redoutable est rarement celle que l'on croit. Les contrôles à l'exportation - ces restrictions qui empêchent un pays ou une industrie d'accéder à certains biens stratégiques - peuvent frapper fort. Mais leur effet le plus durable n'est pas toujours d'affaiblir la cible. Il est parfois de l'obliger à apprendre à s'en passer.

C'est tout le paradoxe du protectionnisme utilisé comme arme géopolitique. À court terme, il crée une contrainte, renchérit les coûts et désorganise les chaînes d'approvisionnement. À plus long terme, il peut produire l'effet inverse : pousser les pays visés à investir dans leurs propres capacités, à diversifier leurs fournisseurs et à accélérer le développement de filières alternatives.

Plus une dépendance est stratégique, plus la contrainte crée une incitation puissante à l'autonomie.

L'histoire économique en offre plusieurs exemples. Lorsque Washington restreint ses exportations de soja en 1973, le Japon cherche d'autres sources d'approvisionnement et contribue indirectement à l'essor du soja brésilien. Les chocs pétroliers des années 1970 encouragent quant à eux l'efficacité énergétique et la diversification des approvisionnements en Europe.

L'exemple le plus frappant est contemporain. Les restrictions américaines sur les semi-conducteurs avancés vers la Chine, durcies depuis 2022, visaient à freiner le développement technologique chinois. Elles ont surtout accéléré les investissements massifs de Pékin dans ses propres capacités. SMIC, Huawei et une constellation de champions nationaux bénéficient désormais d'un soutien politique et financier sans précédent. La contrainte a partiellement produit ce qu'elle cherchait précisément à empêcher : l'accélération de l'autonomie technologique chinoise.

L'actualité autour du détroit d'Ormuz s'inscrit dans une logique comparable. Les tensions sur les flux énergétiques poussent plusieurs pays du Golfe à accélérer des infrastructures alternatives afin de contourner ce point de passage stratégique. La contrainte ne fait pas seulement monter les prix - elle oblige les acteurs à repenser leurs dépendances structurelles.

Encore faut-il que l'alternative soit réaliste. Reconstituer une filière de terres rares, contourner un détroit stratégique ou rattraper des décennies de savoir-faire technologique ne se décrète pas. Cela prend du temps, coûte cher et exige une volonté politique constante.

Dans les guerres commerciales, les gagnants ne sont donc pas toujours ceux qui bloquent le mieux. Ce sont souvent ceux qui transforment le plus vite la contrainte en capacité.

Pour les investisseurs, ces ruptures rappellent qu'une dépendance stratégique n'est jamais figée. Les chaînes d'approvisionnement, les infrastructures et les champions industriels se reconstruisent souvent plus vite que les équilibres géopolitiques eux-mêmes.

NEWS



SAFE HAVEN... OU MIRAGE DE STABILITÉ

Devenir un centre financier international de référence prend du temps – et exige la réunion de trois piliers indissociables : une fiscalité compétitive, un environnement juridique et réglementaire solide, et une stabilité durable - garante, en dernier ressort, de la sécurité des personnes et des capitaux.

Les Émirats arabes unis - Dubaï en vitrine, Abu Dhabi en profondeur - ont démontré ces dernières années une volonté politique réelle et une capacité d'exécution sérieuse sur les deux premiers. Le résultat est là : en une décennie, ils se sont imposés comme l'un des pôles de gestion de fortune les plus dynamiques au monde, disputant à Singapour, Hong Kong, mais aussi à la Suisse, une partie de la clientèle internationale. La séquence géopolitique récente a pourtant rappelé une réalité que ni les régulateurs ni les politiques ne peuvent décréter : la stabilité.

Ce qui s'est fissuré ces dernières semaines n'est ni la fiscalité des Émirats ni leur cadre réglementaire. C'est leur lisibilité géopolitique. Et avec elle, quelque chose de plus fondamental : le sentiment de sécurité des personnes elles-mêmes. En un mot, la confiance. Des expatriés inquiets pour eux, pour leurs proches, avant même de penser à leurs avoirs. C'est là que le modèle montre sa limite structurelle.

Car ce troisième pilier possède une caractéristique que les deux autres n'ont pas : il ne se construit pas par décret. On peut réformer une fiscalité en quelques mois, moderniser un cadre réglementaire en quelques années. Mais on ne maîtrise pas la géopolitique régionale.

Les mouvements de capitaux restent, pour l'heure, diffus et difficiles à quantifier – même si des banquiers suisses et singapouriens évoquent des flux entrants. Les grandes fortunes n'arbitrent pas dans l'urgence : elles maintiennent leurs structures, diversifient leurs options et pèsent leurs décisions. Ce qui s'observe ressemble davantage à un temps d'arrêt qu'à un basculement. Mais un temps d'arrêt qui pose des questions durables.

C'est en cela que cet épisode est révélateur – et qu'il remet en perspective un avantage souvent sous-estimé de l'Europe, et de la Suisse en particulier.

L'Europe demeure aujourd'hui, malgré la guerre en Ukraine, l'une des zones de plus grande stabilité géopolitique au monde. Pas de remise en cause soudaine des infrastructures civiles, pas de fermeture brutale des espaces aériens, pas de rupture imprévisible des cadres juridiques. Une stabilité institutionnelle profonde, ancrée dans des décennies de construction démocratique et d'intégration économique.

La Suisse, au cœur de ce continent, en est l'expression la plus aboutie. Centre historique de la gestion de fortune transfrontalière, elle conserve une combinaison unique : fiscalité compétitive, sécurité juridique exceptionnelle, et stabilité politique et géopolitique construite sur plusieurs siècles – renforcée aujourd'hui par son ancrage au cœur de la zone la plus stable du monde.

Ce que les Émirats ont accompli est remarquable. Ce qu'ils ne peuvent pas encore offrir – cette profondeur historique et géographique forgée dans la durée – rappelle que, dans la gestion de fortune internationale, la stabilité la plus précieuse est souvent celle qui a mis le plus de temps à se construire.

L'EUROPE INNOVE MAIS NE CAPITALISE PAS !

Il est un obstacle majeur qui empêche les États de l'Union européenne de transformer leurs sociétés innovantes en champions globaux : la fragmentation juridique en marchés nationaux, y compris dans le domaine des capitaux. Ce morcellement constitue un frein structurel au passage à l'échelle indispensable pour tenir tête aux géants américains ou chinois.

L'Europe n'a pas un problème d'innovation. Elle a un problème d'industrialisation de cette innovation.

Sur ce terrain, des signaux se précisent. Les six principales économies de l'Union (l'« E6 » - Allemagne, qui opère un revirement notable, France, Italie, Espagne, Pays-Bas et Pologne) plaident désormais pour une supervision centralisée des principaux acteurs financiers transfrontaliers - bourses, chambres de compensation, dépositaires - au sein de l'ESMA (Autorité européenne des marchés financiers). Une telle initiative vise à mieux mobiliser l'épargne européenne vers des emplois productifs et à renforcer la capacité collective de l'Europe face aux turbulences extérieures : barrières douanières, concurrence chinoise, risques énergétiques.

L'échéance fixée - un accord d'ici l'été 2026 – semble difficilement tenable. Certains États membres, au premier rang desquels le Luxembourg et l'Irlande, ont fait de la concurrence socio-fiscale intra-européenne un avantage comparatif et demeurent, pour cette raison, réticents à tout fédéralisme financier.

Une troisième voie, notamment défendue au sein de la BCE, consiste à instaurer un « 28e régime » corporate. C'est sans doute la proposition la plus intellectuellement cohérente aujourd'hui sur la table : elle ne demande pas aux États de renoncer à leur souveraineté fiscale, mais leur propose de ne pas devenir un obstacle. Sa limite est aussi son défaut : un régime optionnel n'unifie pas les marchés, il en crée un supplémentaire.

Le constat de marché, lui, reste plus abrupt. L'Europe continue de produire des entreprises de qualité, mais peine à organiser leur capitalisation : les introductions en bourse y représentent une fraction de celles observées aux États-Unis, et une part croissante des sociétés européennes choisit de se coter outre-Atlantique, à la recherche de liquidité et de valorisations supérieures.

Même le récent réveil du marché primaire appelle à la prudence. Le regain d'activité observé en ce début d'année tient davantage à la détente des taux qu'à une transformation structurelle - ce que la suite a rapidement confirmé.

Une inflexion est toutefois en cours du côté de la politique de concurrence européenne. La Commission européenne s'oriente vers un assouplissement de ses règles en matière de fusions-acquisitions, afin d'intégrer davantage des critères de taille critique, d'innovation et de résilience, avec en ligne de mire l'émergence de champions européens.

Le diagnostic, pour un allocataire de long terme, est clair : l'Europe dispose des actifs, mais pas encore du marché. Tant que ce décalage persistera, la prime de risque « Made in Europe » restera une réalité, qu'on la qualifie de prudence ou d'inefficience.

FRACTURES & FACTURES

Les chaînes d'approvisionnement (supply chains) n'apparaissent jamais dans les prospectus d'investissement. Or, elles sont devenues centrales dans les comités d'investissement.

La « mondialisation heureuse » reposait sur une hypothèse implicite : la stabilité géopolitique était acquise. L'optimisation des coûts dominait les arbitrages. Produire loin, vendre partout, arbitrer les devises. Cette hypothèse ne tient plus.

Le monde est entré dans une ère de géoéconomie où la sécurité, l'autonomie stratégique et la maîtrise des flux priment désormais sur la seule compétitivité-prix. Le commerce mondial continue, mais il s'organise en blocs. Les dépendances critiques deviennent visibles et financièrement décisives.

Ce basculement n'est pas idéologique.
Il est logistique, énergétique et industriel.

Pour les investisseurs, la diversification géographique classique ne suffit plus. Il faut analyser les expositions réelles : dépendance énergétique, accès aux technologies sensibles, robustesse logistique, solidité monétaire.

Les marchés ne sanctionnent durablement que les ruptures matérielles.
Pas les discours.

Le nearshoring, la régionalisation et la redondance industrielle ne relèvent plus d'ajustements tactiques. Ils traduisent un changement de paradigme. La performance ne repose plus uniquement sur l'efficacité, mais sur la capacité à absorber un choc.

Dans ce contexte, la prime change de nature.
Elle ne récompense plus seulement la croissance.
Elle rémunère la résilience.

La fragmentation a un coût.
Mais elle crée aussi une nouvelle hiérarchie des modèles d'affaires et des portefeuilles.

Dans un monde de fractures, la question n'est plus seulement celle des marges.
C'est celle des factures... et de ceux qui sauront les absorber.

CHIFFRES



7,92 - Le nombre de naissances en Chine en 2025, en millions, au plus bas depuis 1949 ; le taux de fécondité est estimé à 0,98, confirmant l'ancre du choc démographique chinois.

10 - Les pays susceptibles d'accueillir les Jeux d'hiver à l'horizon 2040, illustrant le rétrécissement géographique des grands événements, dans un contexte climatique et géopolitique plus contraint.

14 - Le prix du sucre brut, en centimes de livre, tombé en février 2026 à son plus bas niveau depuis cinq ans, sous l'effet de la baisse de la consommation et des traitements GLP-1.

27 - La part, en pourcentage, de l'or dans les réserves mondiales des banques centrales fin 2025, devant les Trésuries américains à 22 %, signe d'un déplacement important des équilibres monétaires.

28 - Le pourcentage de family offices disposant déjà de plusieurs implantations ; 12 % prévoient d'en ouvrir d'autres, traduisant une internationalisation croissante des structures patrimoniales.

50 - La hausse, en pourcentage, des dépenses de recherche et développement des entreprises chinoises touchées par certaines restrictions américaines, reflet d'un effort accéléré d'autonomie technologique.

300 - Le nombre, en millions, de robots humanoïdes attendu en 2050 selon une note publiée par l'UBP, signal d'un changement d'échelle dans l'automatisation.

700 - Les dépenses mondiales en IA en 2026, en milliards de dollars : l'IA devient un cycle d'infrastructures autant que logiciel.

240 000 - Le nombre de millionnaires installés aux Émirats arabes unis, reflet du basculement des centres de gravité patrimoniaux.

P R A T I Q U E



LA NOUVELLE GÉOGRAPHIE DU DÉSIR

L'édition 2026 du BARNES City Index confirme une recomposition silencieuse - mais profonde - de la carte mondiale du luxe résidentiel. Madrid conserve sa couronne, Milan accélère, Dubaï et Miami s'installent durablement, tandis que Marbella signe la progression la plus spectaculaire de l'année.

Une géographie où le soleil, la sécurité et la fluidité du quotidien pèsent désormais aussi lourd que la fiscalité - parfois davantage. Cette dynamique s'inscrit dans un contexte inédit : la population des UHNWI a progressé de près de 20 % en un an. Mais cette croissance ne se diffuse pas uniformément. Elle se concentre dans quelques hubs capables de conjuguer stabilité opérationnelle, accessibilité internationale et art de vivre, autrement dit, des lieux où le luxe ne se contente plus de se détenir, mais se pratique.

Madrid s'impose ainsi comme valeur refuge européenne. Sécurité élevée, climat, qualité des services, infrastructures de santé de premier plan et connectivité aérienne en font une capitale de résidence à part entière. Les prix progressent, mais restent compétitifs face à Paris ou Londres. Signe fort : la demande

émane de plus en plus de résidents à l'année, et non plus de simples investisseurs. Milan, de son côté, capitalise sur son statut de pôle financier et culturel, amplifié par la règle fiscale dite « CR7 ». Style de vie, patrimoine urbain, écoles internationales et flexibilité fiscale composent une équation séduisante pour entrepreneurs et familles cherchant un ancrage européen agile.

Dubaï et Miami confirment leur rôle de cités aimants : fiscalité légère, sécurité élevée, infrastructures XXL et cosmopolitisme assumé en font des places centrales d'un monde où le télétravail est devenu structurel. Quant à Marbella, elle opère un bond spectaculaire - de la 35^e à la 5^e place - portée par son climat, ses écoles internationales, sa marina et... sa quasi-absence de droits de succession.

Pour autant, l'Europe occidentale n'a pas perdu son pouvoir d'attraction. Paris (6^e), Londres (11^e), Monaco (14^e), Genève (16^e) ou Zurich (18^e) demeurent des piliers : sécurité juridique, profondeur financière, infrastructures de premier plan et qualité de vie continuent d'y offrir un socle difficilement substituable, même si la stabilité politique, autrefois acquise, devient désormais une variable.

Plus qu'un déplacement, c'est une diversification des ancrages patrimoniaux qui s'opère. Les UHNWI ne choisissent plus un camp : ils composent une cartographie du possible, entre usage, mobilité, sécurité et transmission. Le luxe a toujours été une affaire de lieux. Il devient désormais une affaire de trajectoires : un réseau d'adresses plutôt qu'un point fixe. Et demain ? L'art discret de naviguer entre elles.

LE FAMILY OFFICE SORT DU SALON

Le family office a longtemps cultivé la discrétion : quelques bureaux, une gouvernance informelle et une confidentialité absolue. Mais à mesure que les fortunes se mondialisent, ce modèle change d'échelle.

Le dernier rapport d'Ocorian illustre cette mutation. En cinq ans, 60 % des family offices interrogés ont ouvert jusqu'à deux nouveaux bureaux à l'étranger, afin de répondre au nomadisme croissant des familles : multiplication des résidences, doubles nationalités, diversification géographique des actifs.

Au-delà des considérations fiscales et réglementaires, cette mobilité s'explique aussi par une géopolitique devenue structurellement instable : guerres, sanctions, tensions commerciales, fragmentation des chaînes d'approvisionnement. Le rapport décrit désormais un monde où les family offices doivent penser comme des États miniatures, capables de cartographier et de gérer des risques que les générations précédentes ne connaissaient pas.

Autre évolution de taille : la montée en puissance de la nouvelle génération. Plus impliquée, plus technophile, tournée vers les marchés privés et les actifs digitaux, elle transforme progressivement les priorités des structures. Le bureau feutré du patriarche laisse place à des comités d'investissement et des advisory boards. Les sujets traditionnellement confidentiels – succession, gouvernance familiale, partage du pouvoir – deviennent ainsi des problématiques presque « corporate ».

Or, paradoxalement, plus les family offices se professionnalisent, plus ils redécouvrent l'importance du facteur humain. Derrière les plateformes de données, les structures multi-juridictionnelles et les plans de cybersécurité, il reste des familles. Avec leurs rivalités, leurs visions différentes du risque, et parfois leurs désaccords générationnels. La technologie rationalise la gestion du patrimoine. Elle ne simplifie pas la gestion des héritiers.

Le family office moderne n'est donc plus seulement un coffre-fort sophistiqué. Il devient une structure de gouvernance globale du capital familial – à la frontière entre entreprise, diplomatie et dynamiques familiales.

CONJONCTURE... ET PERSPECTIVES



ART : LA CONCENTRATION DE LA VALEUR

Pendant deux ans, le marché de l'art a semblé ralentir. Moins de records, des acheteurs plus prudents, des ventes irrégulières : l'euphorie post-pandémie s'est estompée. Mais cette accalmie cache une réalité plus profonde.

La vente organisée par Christie's à New York au printemps en a fourni l'illustration la plus frappante : en une seule soirée, plus de 1,1 milliard de dollars d'œuvres ont été adjugés, avec un taux de vente exceptionnel. Un Pollock et un Rothko ont atteint des niveaux historiquement élevés, confirmant que la liquidité n'a pas disparu. Elle s'est concentrée.

Cette concentration constitue sans doute le véritable visage du marché de l'art aujourd'hui. Les œuvres majeures, rares, documentées et "fraîches" continuent d'attirer les grandes fortunes internationales et les institutions. À l'inverse, les œuvres plus communes ou insuffisamment différenciées peinent davantage à trouver preneur. Le marché ne paie plus la signature. Il paie l'évidence.

Ce mouvement n'est pas isolé. Dans l'immobilier, la demande se concentre sur le prime. Sur les marchés financiers, une poignée de valeurs porte l'essentiel de la performance. L'art suit la même tendance : une polarisation croissante, où seules les œuvres de qualité absolue captent la valeur et la liquidité.

Le dernier cycle de ventes internationales confirme cette dynamique. Malgré un environnement macroéconomique incertain, la demande demeure forte pour les œuvres "trophées", en particulier sur les segments de plusieurs dizaines de millions de dollars, où la compétition reste soutenue. À l'inverse, le marché intermédiaire apparaît plus hésitant, révélant une sélectivité accrue des acheteurs.

Pour les collectionneurs, l'enseignement est clair : l'art redevient un marché d'expertise avant d'être un marché de tendance. La provenance, la rareté, l'état de conservation et l'importance historique redeviennent déterminants. Un grand nom ne suffit plus. Il faut la bonne œuvre.

Dans ce contexte, la dimension patrimoniale de l'art reste intacte, mais elle doit être comprise avec nuance. Les œuvres majeures peuvent constituer des réserves de valeur reconnues à l'international et relativement décorréliées des actifs financiers traditionnels, mais leur rôle dans une allocation demeure par nature sélectif et opportuniste. Cette caractéristique s'accompagne en outre de contraintes fortes : illiquidité, coûts de détention, opacité des valorisations et dépendance à la qualité du conseil.

2026 ne marque donc pas le retour d'un marché euphorique. Elle confirme une transformation plus profonde : celle d'un marché plus professionnel, plus exigeant et plus concentré. Pour les investisseurs, l'enjeu n'est plus d'accompagner une tendance générale, mais d'accéder à des œuvres capables de conserver leur désirabilité dans le temps. Comme pour les autres classes d'actifs, la valeur se concentre sur un nombre limité d'opportunités réellement différenciantes. L'expertise, la sélection et la patience redeviennent les clés de la création de valeur.

IMMOBILIER : L'HEURE DU GRAND TRI

Après trois années marquées par la remontée des taux et la contraction de la liquidité, un nouveau facteur de risque s'est ajouté ce printemps : la résurgence de tensions inflationnistes, en partie liée aux chocs énergétiques récents. Les grandes banques centrales ont renoué avec un discours de fermeté. Une certitude s'impose désormais : le rendement ne viendra plus de la baisse des taux, mais de la capacité des actifs à générer des revenus durables.

Pendant près de quinze ans, la compression des taux a porté les valorisations presque indépendamment de la qualité des actifs. Cette époque est révolue. Les capitaux reviennent, le financement fonctionne à nouveau, mais ils se concentrent désormais sans concession sur les actifs les mieux situés, les plus récents et les plus performants énergétiquement. La polarisation entre actifs « prime » et actifs secondaires n'a jamais été aussi marquée.

Le « flight to quality » domine désormais la plupart des marchés développés. Les immeubles obsolètes subissent une décote croissante, alourdie par le coût de leur mise aux normes. La création de valeur repose davantage sur l'action - rénovation, amélioration énergétique, gestion active - que sur le marché lui-même.

Cette évolution rappelle une caractéristique souvent oubliée de l'immobilier : sa vocation première n'est pas la spéculation, mais la production de revenus et la préservation du capital dans la durée. Dans un environnement moins porté par la liquidité, l'immobilier retrouve progressivement sa fonction patrimoniale d'origine.

Aux États-Unis, le signal le plus net vient du résidentiel : les prix ne progressent plus que de 1,7 % sur un an, leur rythme le plus faible depuis 2012, et quinze des vingt principales métropoles enregistrent désormais une baisse. La dispersion domine : les actifs les mieux positionnés résistent, les segments secondaires poursuivent leur ajustement. Les centres de données, portés par l'essor de l'intelligence artificielle, demeurent particulièrement recherchés.

En Europe, la reprise se confirme, mais elle change de nature. Les rendements futurs viendront davantage des loyers que d'une nouvelle compression des taux. Le résidentiel s'impose comme une classe d'actifs centrale, soutenue par un déficit structurel d'offre.

En France, deux facteurs commandent désormais les prix : l'emplacement et la performance énergétique. Le DPE est devenu un véritable critère de valorisation. Les grandes métropoles résistent mieux que les marchés secondaires, dans un contexte encore marqué par le niveau des taux et l'incertitude politique. La Suisse continue de faire figure d'exception. Avec un taux directeur à 0 % et des taux hypothécaires proches de 1,5 %, le financement demeure accessible. Le prix moyen d'une maison individuelle a franchi le seuil de 1,2 million de francs, poursuivant une progression certes ralentie, mais continue depuis plus de vingt ans. La tension reste particulièrement forte sur l'Arc lémanique, Genève en tête. Seul point de vigilance : la sensibilité croissante des taux longs aux tensions inflationnistes mondiales.

Quelques segments continuent de bénéficier de dynamiques structurelles favorables : le résidentiel et le « living », soutenus par les tensions persistantes sur l'offre ; la logistique, portée par la réorganisation des chaînes d'approvisionnement ; l'hôtellerie, qui bénéficie de la croissance des flux touristiques internationaux ; et les centres de données, dont le développement accompagne l'explosion des besoins numériques liés à l'intelligence artificielle.

2026 ne marque pas le retour d'un marché porté par la seule liquidité. Elle marque le retour d'un marché où la qualité des actifs, leur capacité d'adaptation et la qualité de leur gestion redeviennent déterminantes. Dans ce nouveau cycle, l'immobilier cesse progressivement d'être un simple pari sur l'évolution des taux pour redevenir ce qu'il a toujours eu vocation à être : un actif de long terme fondé sur l'emplacement, le revenu et le temps.

MARCHÉ : LA FIN DE L'ILLUSION DE STABILITÉ

Il aura suffi de quelques dizaines de kilomètres de mer pour rappeler la fragilité des équilibres sur lesquels repose notre prospérité. La fermeture, puis la réouverture, du détroit d'Ormuz, par lequel transite près d'un cinquième du pétrole mondial, n'a pas seulement fait vaciller le cours du baril : elle a illustré combien la fluidité des échanges internationaux, longtemps considérée comme acquise, demeure vulnérable.

Si le franchissement de ce détroit, et demain peut-être d'autres routes stratégiques, venait à être entravé ou renchéri, c'est toute l'architecture du commerce mondial qui s'en trouverait affectée. L'épisode s'inscrit dans une tendance plus structurelle : montée du protectionnisme, recherche d'autonomie stratégique et reconfiguration des chaînes d'approvisionnement.

Cet épisode marque un basculement plus large : celui du passage d'un monde fluide à un environnement marqué par des frictions croissantes, où les chocs exogènes redeviennent déterminants. Pendant plus d'une décennie, l'abondance de liquidité a contribué à amortir une grande partie des risques. Cette phase semble progressivement toucher à ses limites.

À court terme, le protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran a permis d'écartier les scénarios les plus défavorables. L'inflation devrait rester contenue sans refluer franchement à court terme. Dans cet environnement, la sélectivité s'impose.

Les marchés d'actions ont fait preuve de résistance au premier semestre 2026, soutenus par des résultats d'entreprises solides et des anticipations de modération de l'inflation. Cette résilience ne doit toutefois pas masquer certaines fragilités.

Les valorisations américaines évoluent à des niveaux historiquement élevés. Plus significatif encore, le rendement des actions du S&P 500 (3,6 % début juin) est désormais inférieur à celui des obligations du Trésor américain à dix ans, alors qu'il leur était historiquement supérieur de plus de deux points. La prime de risque actions s'est ainsi largement évaporée – une situation difficilement soutenable dans un environnement plus incertain.

La concentration croissante des indices constitue un second point d'attention. Les « Magnificent 7 » concentrent une part déterminante de la performance des marchés américains, ce qui en accroît mécaniquement la vulnérabilité.

Du côté obligataire, la question budgétaire américaine reste centrale. L'augmentation des besoins de financement pourrait conduire les investisseurs à exiger une rémunération plus élevée sur la dette souveraine de long terme. Dans ce contexte, les échéances courtes et le crédit de qualité conservent leur pertinence, complétés, à des fins de diversification, par certaines expositions à la dette émergente.

Les actifs alternatifs continuent de s'imposer dans les allocations, mais le retour du risque appelle davantage de discernement. La dette privée, présentée comme une source de rendement décorrélé, a récemment montré certaines limites. Les tensions observées sur certains véhicules cotés de dette privée (notamment les Business Development Companies ou BDC américaines) ont moins révélé une dégradation des fondamentaux qu'un enjeu structurel : l'inadéquation entre des actifs peu liquides et des attentes croissantes de liquidité.

Dans un marché de plus de 3 500 milliards de dollars, le comportement des investisseurs pourrait devenir une source de volatilité à part entière. Les marchés européens apparaissent plus résilients, sans être immunisés.

2026 confirme ainsi une transition : la liquidité ne suffira plus à absorber les chocs, et la hiérarchie des risques sera plus mouvante.

Pour les investisseurs, l'enjeu n'est plus seulement de capter la performance des marchés, mais d'adapter les portefeuilles à un monde où les primes de risque pourraient se reconstituer, où les chocs exogènes redeviendraient plus fréquents et où la dispersion des performances s'accroîtrait.

Dans ce contexte, discipline d'allocation, diversification réelle et attention portée à la liquidité redeviennent centrales. Dans un environnement moins fluide, la recherche de performance ne saurait se substituer à celle de robustesse. Les deux devront désormais avancer de concert.

Terminé de rédiger le 29.06.2026



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