

Qu'il s'agisse de la hauteur ou de la transparence des frais de gestion et, plus largement, de l'alignement d'intérêt entre clients et prestataires et du sens de la responsabilité sociétale de l'entreprise, le monde de la gestion patrimoniale a encore de belles marges pour faire mieux. Mais sachons aussi voir les bonnes nouvelles en provenance du secteur financier, et il y en a. En ce début d'année, nous aimerions en mettre trois en évidence.

La première est que, de nouveau, « les optimistes ont triomphé », pour reprendre le titre de l'ouvrage de référence de Dimson, Marsh et Stauton sur les performances à long terme des classes d'actifs financiers. Il y a douze mois, les esprits étaient à l'inévitable récession américaine, à la guerre commerciale et au resserrement monétaire. Douze mois plus tard, les trop prudents, sans parler des Cassandres, doivent se résigner à un constat frustrant.

La deuxième est que, ici également de nouveau, l'investissement responsable a surperformé. Comme il avait sensiblement moins baissé en 2018 dans un contexte difficile, il a été largement pronostiqué que l'investissement responsable rebondirait moins dans un environnement porteur. Il n'en a rien été : si 2019 a été un très grand cru pour les actions, il l'a été encore davantage pour les actions responsables. Ainsi, l'indice MSCI pour la zone euro a progressé de 26.6% en 2019, et le sous-indice responsable MSCI SRI a gagné 29.9%.

La troisième, plus personnelle, est que, et ici encore de nouveau, Orcadia AM s'est développé, servant ainsi la promotion des valeurs professionnelles qui sont les siennes. N'entendons-nous pas souvent parler d'une course à la taille indispensable pour survivre, avec, à la clef, disparition des petits acteurs et « industrialisation » du service de gestion patrimoniale ? Orcadia AM, aidée par des performances de gestion saluées dans les classements professionnels, a connu en 2019 la plus vive croissance de sa jeune existence ... et cela sans altérer son ADN.

Nous vous souhaitons, pour vous et vos proches, une heureuse année 2020 !

L'équipe d'Orcadia AM

CONTEXTE MACRO-ECONOMIQUE : Johnson et le calumet de la paix

Les agissements américains en Irak dominent légitimement les esprits en ce début d'année et nous y reviendrons sans tarder si des signes d'escalade devaient s'ensuivre mais, à ce stade et faute de recul, préférons aborder ici une autre question, vieille, elle, de quelques semaines, à savoir les conséquences des récentes élections législatives au Royaume-Uni.

En jouant sur le nom d'une marque de cigarettes, nous aurions pu titrer que « Johnson a fait un tabac » mais préférons donner le ton d'une vue prospective et indiquer, sans écran de fumée, que nous tablons sur un Brexit en douceur, d'où cette référence au calumet de la paix. Trois éléments peuvent être mis en exergue en appui de cette thèse d'un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

Le premier élément du raisonnement a trait aux règles de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC). L'une d'entre elles est particulièrement d'importance dans le contexte actuel, à savoir la clause de la nation la plus favorisée. Elle stipule que tout pays membre de l'OMC doit, s'il octroie une faveur commerciale à un autre pays membre, l'offrir également à l'ensemble des autres pays membres. Une faveur pour l'un doit être une faveur pour tous. Comme on ne peut pas envisager un traitement autre que relativement « light » pour les échanges entre Royaume-Uni et Europe et que, simultanément, une généralisation de ce caractère « light » est,

elle, inenvisageable, voilà les deux parties poussées à conclure un traité.

Le deuxième est que, sa victoire politique engrangée, Boris Johnson doit maintenant se concentrer sur l'économie. Vu le succès électoral du parti indépendantiste écossais, il se doit de minimiser le coût du Brexit, en termes d'activité économique, d'emploi et de pouvoir d'achat, sous peine de conduire à la fin du Royaume-Uni. Or, rappelons le ratio de 5 pour 1 déjà évoqué antérieurement : en pourcentage du PIB, le coût du Brexit pour les Britanniques est un multiple de 5 de celui pour le reste de l'Europe. Ce ratio est celui qu'ont calculé tant l'OCDE (en septembre 2019) que le FMI (en octobre 2019).

Le troisième élément est que les Britanniques disposent d'un bras de levier par rapport aux Européens pour les conduire à un accord. Il s'agit de la menace dite de « Singapour-sur-Tamise ». Cela signifie que le Royaume-Uni pourrait agiter le spectre d'un dumping social, fiscal et environnemental aux portes de l'Europe, assorti d'une politique d'immigration sélective. Bien sûr, les attentes de la population britanniques actuelles, bien loin de celles de l'époque de M. Thatcher, semblent être plus proches des aspirations continentales. Ce qui est demandé par la population Outre-Manche, c'est le refinancement de l'éducation, de la santé et du logement public plus que la baisse des impôts et davantage de déréglementation. Toutefois, les négociateurs européens ne pourront pas ignorer la capacité de

nuisance d'un Royaume-Uni qui pratiquerait « la course vers le bas ». Nous devons donc négocier ... et c'est une bonne chose!

Sur la base de ces trois éléments, et plus encore si la vive remontée des tensions internationales devait se confirmer, le Brexit sera convenablement géré et n'aura pas les conséquences dramatiques avancées par certains lobbies

politiques et économiques ayant cherché, pour de bonnes ou moins bonnes raisons, à effrayer les électeurs.

Etienne de Callatay – etienne.decallatay@orcadia.eu

Contactez-nous :

ORCADIA Asset Management – Eco parc Windhof
13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxembourg
Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Editeur responsable : Eric Lobet – Eric.Lobet@orcadia.eu

L'information reprise dans ce document a été produite à partir de sources pouvant être considérées comme fiables, mais il est toutefois impossible d'en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. Les opinions exprimées peuvent être modifiées à tout moment sans notification. Ce document ne peut être considéré comme un conseil en investissement, légal ou fiscal. Nous conseillons dès lors fortement aux lecteurs de contacter leurs conseillers avant de prendre une décision d'investissement basée sur les informations contenues dans ce document. Une performance passée n'est en rien un indicateur fiable pour les résultats futurs. La valeur des titres est susceptible d'être modifiée et ne peut dès lors être garantie. Ce document n'est pas une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat, et ne peut dès lors pas être considéré comme tel. Aucune reproduction n'est autorisée, en tout ou en partie, sans autorisation préalable expresse d'Orcadia Asset Management.