Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Je profite de cette note pour vous souhaiter, au nom de l'équipe d'Arcanes Associés, une très bonne année 2025 et toutes les bonnes choses qui l'accompagnent, à commencer par la santé pour vous et vos proches.

Jean Dutourd (1920 – 2011), écrivain et académicien a écrit dans son livre « Mascareigne ou le schéma » paru en 1977 :

« La seule chose dont on soit sûr, en ce qui concerne l'avenir, c'est qu'il n'est jamais conforme à nos prévisions... ».

Les prévisions sont toujours délicates car l'économie, la géopolitique ou les mouvements spontanés peuvent rebattre les cartes tout au long de l'année.

Notre prévision 2024 :

L'année 2024 était, dès le début, très riche en événements prévisibles ou connus, il était acquis que l'Europe était en difficulté et notamment l'Allemagne avec une économie en berne tout comme la France sur la fin 2023.

Nous savions aussi qu'il y aurait les élections présidentielles en Russie, les élections européennes en juin, l'Euro de Football en Juin, les JO de Paris en Juillet, les JO paralympiques en septembre et les élections américaines en novembre.

La poursuite du conflit Russo-Ukrainien ainsi qu'au Moyen Orient étaient aussi des éléments connus, même si je pensais que ce dernier ne durerait pas toute l'année.

Autant d'évènements qui peuvent avoir une incidence positive ou négative sur l'économie ou la géopolitique.

A partir de ces éléments connus et prévisibles, à la fin 2023, nous avons fait le choix de quitter l'Europe et de constituer des allocations d'actifs plus internationales avec notamment 20% de positions nord-américaines que nous pensions à même de mieux résister à tous ces événements voire d'en profiter.

En parallèle, nous avons diversifié les allocations d'actifs notamment avec des fonds obligataires datés afin de profiter des taux hauts, mais aussi, dans certains cas, avec l'ajout de produits structurés à capital garanti, d'ETF (tracker) et le renforcement des fonds euros en attente d'investissement nous permettant de profiter, à terme, de bonus de rendement sur ce dernier.

Lors de ces arbitrages, nous avons volontairement évincé, au maximum, l'Europe pour des raisons économiques et politiques, la Chine depuis plusieurs années pour des raisons de convictions mais aussi économiques et politiques, et l'immobilier papier qui a été très impacté par les taux et le ralentissement du secteur.

Néanmoins, nous utilisons des fonds d'investissements et non pas des titres vifs, aussi il y a quelques positions de ce type à l'intérieur des fonds, notamment les ETF et les fonds internationaux.

Concernant l'immobilier, ce dernier n'a pas eu, à mon sens, le rôle d'amortisseur qu'il aurait dû avoir, et au contraire a subi des pertes de valeurs liquidatives abyssales pour certaines positions. Ce qui a eu pour effet d'effacer près de 4 à 5 ans de plus-value sur la ligne.

Ayant été mis devant le fait accompli et bien que le secteur pourrait s'avérer attrayant du fait de la décote des valeurs liquidatives, nous préférons rester à l'écart du secteur. Du moins pour le moment.

Rétrospective 2024 :

Dans l'absolu, il est assez rare de débiter une année avec autant d'événement connus ou prévisibles, mais comme l'a très bien dit Jean Dutourd, la réalité peut s'avérer bien différente des prévisions.

Par rapport à nos prévisions, la réélection de M. Poutine à 87% ou encore l'élection de M. Trump n'étaient pas surprenantes et ce malgré un changement de candidat démocrate qui a pu nous laisser à penser, en septembre qu'une victoire démocrate était possible mais bien vite annihilé par les déclarations.

Dans le même temps, la poussée de l'extrême droite aux élections européennes partout en Europe était anticipée.

Concernant l'Euro de football 2024, il s'est très bien passé avec de belles retombées pour les équipementiers et que dire des JO de Paris, aussi bien classiques que paralympiques, qui, portés par un engouement imprévisible et une équipe de France olympique au sommet, ont généré des bénéfices intéressants, aussi bien économiques que psychologique, et les retombées économiques semblent poindre avec une recrudescence de touristes.

Sans surprise, la guerre en Ukraine s'est poursuivie et même intensifiée, la future élection américaine a dû jouer. En revanche, je n'avais pas prévu que le conflit Israélo-Palestinien se poursuivrait et même qu'il s'étendrait aux pays voisins.

Aussi important qu'ils puissent être, ces événements ont été plus ou moins conformes aux prévisions et ont eu un impact modéré sur l'économie.

Hormis un petit « rallye » de fin d'année sur les marchés américains après l'élection de M. Trump, les deux dernières semaines ont été plus délicates avec un -5% sur les marchés américains.

Et puis il y a tous les événements imprévisibles ou presque qui viennent modifier les paysages économiques et politiques, comme le mouvement des agriculteurs en janvier qui a bloqué une partie de l'Europe, les émeutes en Nouvelle Calédonie en mai, le conflit au Moyen Orient qui s'étend au Liban avec le Hezbollah et qui finira par affaiblir l'Iran et renforcer Israël.

Affaiblissement de l'Iran qui entrainera par effet domino la chute du régime de la dynastie Al-Assad par les rebelles en Syrie.

2024 aura aussi été l'année la plus chaude jamais enregistrée entraînant des tempêtes et des inondations en cascade un peu partout sur la planète, notamment à Valence (Espagne) et Mayotte pour les dernières, occasionnant des centaines de milliards € de dégâts.

Et puis, il y a tous les événements qui impactent indirectement l'économie voire la politique car ils agissent sur le moral des consommateurs ou des investisseurs, ils peuvent être positifs comme la réouverture de Notre Dame, clivant comme l'inscription de l'IVG dans la constitution en mars ou le projet de loi relatif à l'accompagnement des malades ou des personnes en fin de vie ou clairement négatifs comme la dissolution de l'Assemblée Nationale en juin ou la motion de censure contre le gouvernement de M. Barnier début décembre 2024.

Mais aussi des événements purement économiques attendus ou pressentis comme la baisse des taux de la FED et de la BCE, ou l'incapacité de l'économie chinoise à se redresser.

D'un point de vue strictement français, depuis le 9 juin 2024, la situation économique et politique du pays s'est fortement dégradée, les tensions se sont exacerbées et la chute d'une icône comme l'Abbé Pierre ou l'horreur du procès de Mazan en fin d'année ont eu raison du moral des français sur le dernier quadrimestre.

Bilan de nos positions en 2024 :

Comme expliqué lors de nos différents rendez-vous ou des différentes notes mensuelles, nous sommes revenus à notre gestion active et de convictions contrairement à 2022 où nous avons cédé aux « sirènes » de la prudence. Ce qui avait eu l'effet inverse que celui escompté, puisque les différents événements de l'année (guerre en Ukraine, hausse des taux, Inflation, chute de l'immobilier) nous ont amené une année catastrophique.

Les fonds dits « patrimoniaux » réputés prudents et censés protéger des gros mouvements de marchés s'étaient littéralement effondrés avec la hausse des taux et l'inflation tout comme l'immobilier et il n'était pas rare de voir des fonds de risques 2/3, sur une échelle de 7, avoir une performance négative de -15% voire -20% pour certains fonds immobiliers.

Partant de ce constat, début 2023, nous avons réorienté nos positions avec une gestion de conviction et avons récupéré une partie de l'épargne.

Après un réajustement à l'international fin 2023 de nos allocations d'actifs, nous avons conservé la majorité de nos positions tout au long de l'année 2024 et n'avons procédé qu'à de légers ajustements.

En parallèle, nous avons pris le parti, au dernier quadrimestre, de ne pas investir l'intégralité des gros versements sur les marchés, hormis pour certains PER à l'horizon très long ou dans des cas bien précis afin de favoriser l'investissement progressifs.

A savoir, conserver une partie de la somme sur un fonds monétaire ou un fonds euro et de l'investir au fur et à mesure de en profitant de certaines opportunités.

Sur la fin du dernier trimestre, nous n'avons pas investi les sommes versées sur les marchés, la motion de censure du gouvernement de M. Barnier et l'attente de l'investiture de M. Trump donnent peu de visibilité mais nous avons tout de même investi sur des fonds obligataires datés afin de profiter des derniers taux hauts.

En revanche, nous avons privilégié les versements programmés qui nous ont permis, tout au long de l'année, d'acheter mensuellement des positions et ainsi lisser le risque sur la durée.

Au final, cette stratégie à l'international combinée à des investissements ciblés a bien fonctionné et les allocations ont généré de belles plus-values sur vos contrats.

Mon analyse :

Une chose est sûre, la France et l'Allemagne sont en difficultés avec leurs gouvernements et du fait de leur poids dans l'économie de la zone euro, cette dernière n'offre aucune visibilité.

D'un point de vue purement français, il m'est totalement impossible, à ce jour, de vous dire ce qu'il va se passer d'un point de vue fiscal. Depuis le 9 juillet et l'absence de gouvernement, cela provoque une incertitude économique qui refroidit les investisseurs étrangers mais aussi français qui hésitent à investir dans des projets industriels de grandes envergures ou développement.

L'absence d'investissement et la dépendance à la technologie étrangère réduisent d'autant la productivité et stoppent le développement.

Dans ce contexte un peu compliqué, le financier John C. Bogle disait : « *Personne ne peut prévoir les marchés, donc diversifiez* »

C'est ce que nous avons fait en 2024 et, à ce jour, au vu du contexte actuel et en l'absence de visibilité, nous conservons nos positions.

Elles se montrent résilientes et je reste confiant dans ces positions et dans leur capacité à générer de la plus-value en fonction des équilibres mondiaux actuels.

Je ne prévois pas de revenir sur le marché européen avant la fin du 1^{er} trimestre mais je reste vigilant sur d'éventuels retournement et me réserve la possibilité d'effectuer des arbitrages ciblés si des opportunités se présentent.

Je continue de privilégier l'investissement progressif par l'achat régulier de positions en fonction des opportunités, soit par le biais de versements programmés soit par le biais de versements libres que je positionne partiellement sur le fonds euros et que j'investis au fur et à mesure.

Si vous êtes en désaccord avec cette approche, n'hésitez pas à m'en informer pour que nous puissions ajuster en fonction de votre demande.

Il est à noter que malgré les baisses, la majorité des track record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 décembre 2024.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster et de la personnaliser en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75