

Remettre de l'or dans les portefeuilles

L'or est à la fois la protection ultime et la meilleure source de diversification

Warren Buffet a toujours été très sceptique sur l'or comme investissement. « L'or est extrait d'un trou en Afrique ou ailleurs. Ensuite, on le fond, on creuse un autre trou, on l'enterre à nouveau et on paie des gens pour le garder. Il n'a aucune utilité. Quelqu'un qui nous regarderait de la planète Mars resterait perplexe ». C'est l'**absence de revenu** lié à la détention de l'or qui alimente ce scepticisme. En effet, **sur le très long terme**, le rendement annualisé de l'or est médiocre : depuis 1900, il ne dépasse pas celui des liquidités (+3.5%), contre +9.5% pour les Actions, +5.7% pour les Obligations d'entreprises et +4.8% pour les Obligations d'Etat. Si on remonte à 1800, le rendement de l'or corrigé de l'inflation est nul contre +6.7% pour les Actions et +3.3% pour les Obligations. En revanche, la situation diffère depuis l'effondrement du système monétaire de Bretton Woods – mis en place le 22 juillet 1944 – avec l'abandon de la libre convertibilité du dollar en or le 15 août 1971. **Sur la décennie 70**, période dominée par le retour de l'inflation (débasement du dollar sous Nixon, chocs pétroliers, hausse structurelle du chômage, dérapage des dépenses publiques), **l'or est la seule classe d'actifs à afficher une performance positive** après inflation (+23% contre -1% pour les liquidités, -1.5% pour les Actions et -1.2% pour les Obligations d'Etat).

Près de 50 ans plus tard, l'opportunité d'avoir de l'or dans un portefeuille n'a jamais été aussi forte. Les banques centrales vont progressivement déboucler une décennie de stimulation monétaire massive, hors normes, non orthodoxe, globale et coordonnée. Dans ce contexte chargé d'incertitudes macro-financières (inflation, solvabilité des Etats, crédibilité des banques centrales, pérennité du système monétaire international dans sa forme actuelle), investir dans l'or semble être **une option attractive** pour les investisseurs à la recherche d'une protection face aux valorisations excessives des grandes classes d'actifs actions et obligations, face à l'érosion du patrimoine par l'inflation et à la dépréciation structurelle du dollar.

Nous identifions **sept raisons** pour intégrer l'or dans une allocation d'actifs diversifiée. 1. Sur le plan cyclique, **le point d'entrée** demeure excellent aujourd'hui après le marché baissier de plus de 45% entre 2011 et 2015. 2. L'or s'avère un bon choix d'investissement en cas de **tensions géopolitiques et de guerre commerciale**. 3. C'est un **actif stratégique** qui a des capacités diversifiantes dans un portefeuille, ce qui est moins le cas des obligations d'Etat compte tenu de l'extrême faiblesse des taux d'intérêt. 4. C'est actuellement l'actif le plus diversifiant **face au risque actions**. 5. C'est une bonne protection **face à l'inflation**, en particulier au-delà du seuil de 3%. Dans ce cas, la performance annualisée observée de l'or dépasse 8% depuis 1970. A l'opposé, l'or protège aussi contre la déflation. 6. Enfin, l'or est une monnaie dotée d'**une valeur intrinsèque**, à l'inverse des monnaies dites fiat, décrétées par un Etat. La Fed a par exemple inflaté son bilan à un rythme annuel de près de 30% entre 2008 et 2015, alors que l'offre disponible en or a progressé de moins de 2% par an au cours des vingt dernières années. 7. A long terme, **l'allocation optimale** de l'or dans une allocation d'actifs diversifiée va de 5 à 10% en situation économique normale.

Emmanuel Ferry
Banque Pâris Bertrand Sturdza, Directeur des Investissements



**BANQUE
PÂRIS BERTRAND STURDZA**

Suisse

Banque Pâris Bertrand Sturdza S.A.

19, rue de Candolle

PO-Box 340

CH-1211 Genève 12

Tél.: +41 (0) 22 316 02 00

Luxembourg

Pâris Bertrand Sturdza (Europe) S.A.

41, Avenue de la Liberté

L-1931 Luxembourg

Tél.: +352 20 60 01 42

www.bkpbs.com

Disclaimer

This material has been prepared by Banque Pâris Bertrand Sturdza S.A., Geneva, Switzerland, hereafter referred to as PBS. This material is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. It has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any recipient. It is published solely for information purposes and is not to be construed as a solicitation or related financial instruments or an offer to buy or sell any securities.

This document is not intended for persons who are citizens of, domiciled or resident in, or entities registered in a country or a jurisdiction in which its distribution, publication, provision or use would violate current laws and regulations.

These materials contain confidential information and should not be circulated or disclosed to any person other than the original recipient. Any unauthorized copying, disclosures or distribution of these materials is strictly prohibited.

No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, nor is intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the materials. It should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Any opinions expressed in this material are subject to change without notice or be contrary to opinions expressed by other business areas or entities then, as a result of using different assumptions and criteria, PBS, is under no obligation to update or keep current the information contained herein. PBS, its directors, officers and employees' or clients may have or have had interests or long or short positions in the securities or other financial instruments referred to herein and may at any time make purchases and/or sales in them as principal agent. PBS, may act or have acted as a market-maker in the securities or other financial instruments discussed in this material.

Neither PBS, nor any of its directors, employees, or agents accepts any liability for any loss or damage arising out of the use of all or part of this material.

The potential investments described in this material are not suitable for all investors and their purchase and holding involves substantial risks. Potential investors should be familiar with instruments having the characteristics of such investments and should fully understand the terms and conditions set out in this documentation relating to them and the nature and extent of their exposure to risk of loss. Prior to entering into a transaction you should consult with your legal, regulatory, tax financial and accounting advisers to the extent you deem necessary to make your own investment, hedging and trading decisions.

Any transaction between you and PBS, will be subject to the detailed provisions of the term sheet, confirmation or electronic matching systems relating to that transaction. In addition, potential investors must determine, based on their own independent review and such legal, business, tax and other advice as they deem appropriate under the circumstances, that the acquisition of such investments (i) is fully consistent with their financial needs, objectives and conditions, (ii) complies and is fully consistent with all constituents documents, investments policies, guidelines, authorizations and restrictions (including as to its capacity) applicable to them, (iii) has been duly approved in accordance with all applicable laws and procedures and (IV) is a fit, proper and suitable instrument for them.

Past performance is not necessarily indicative of future results. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related instrument mentioned in this presentation.