

■ Éditorial

On a marché sur la lune

Il y a cinquante ans, le 20 juillet 1969, l'homme a marché sur la lune. Hergé et le professeur Tournesol en avaient rêvé, la NASA et Neil Armstrong l'ont fait. Ceux qui ont vécu en direct ce moment historique garderont à jamais les images gravées dans leur mémoire.

Aujourd'hui, parfois l'homme marche sur la tête. Que voulons-nous dire ? De quoi voulons-nous parler ? D'écologie ou de ceux qui dirigent la planète ? Non, nous ne serions ni légitimes, ni compétents pour aborder ces sujets-là.

Nous voulons simplement aborder les situations ubuesques engendrées par les réglementations qui entourent la distribution de l'épargne.

Il y a 20 ans, les choses étaient simples, l'objectif numéro 1 des organismes financiers était de collecter des capitaux. Les clients étaient bienvenus, les services commerciaux, les rois.

Aujourd'hui, une seule chose compte : que les dossiers soient complets et présentent une bonne traçabilité des capitaux investis afin de ne pas exposer la banque ou la compagnie d'assurance à une (forte) amende en cas de contrôle.

Chargés de contrôler la bonne application d'une

réglementation qui s'alourdit d'années en années et qu'il n'est pas toujours simple d'interpréter, les services de contrôle règnent froidement.

Un confrère en a fait l'amère expérience en début d'année. L'un de ses clients a cédé son entreprise. Celle-ci étant l'une des plus connues de la région, les journaux locaux ont abondamment parlé de la transaction. Notre confrère place les capitaux, il s'agit de plusieurs millions d'euros. Les services administratifs et juridiques de l'assureur se mettent au travail, demandent des précisions sur l'origine des fonds (ils ne doivent pas lire les journaux ou bien seulement l'*Équipe*), souhaitent voir l'acte complet de cession, un document confidentiel qui n'est jamais diffusé. Essuyant un refus, ils bloquent le dossier.

Rassurez-vous, l'histoire s'est très bien terminée. Un autre assureur, tout aussi respectueux des lois mais pratiquant une approche plus humaine, a donné une suite favorable à ce dossier qui montre bien dans quel climat évolue la collecte de l'épargne. Il est temps de redescendre sur terre, l'évident respect de la loi n'implique pas la suspicion de tous les épargnants. ■

■ Les taux d'intérêts

Les taux d'intérêt baissent depuis bientôt 40 ans. Ceux proposés par certains pays, notamment la France et l'Allemagne, sont même négatifs. Ainsi, l'OAT 10 ans Français, la référence, dans notre pays, du rendement à attendre d'un placement sécuritaire, est actuellement de - 0,4% sur 10 ans. Pas mieux pour le « bund » Allemand plus recherché : - 0,6%.

Ces niveaux de taux donnent une idée de la rentabilité probable des placements les plus sécuritaires dans les prochaines années. On l'aura compris, cela n'ira pas très loin. Gagner plus d'1% avec un support garanti ne sera pas simple. Heureusement, l'inflation devrait rester insignifiante. ■

■ Les marchés financiers

Jean-François Gilles, président du directoire d'Erasmus Gestion, nous livre son analyse sur la croissance mondiale, l'évolution des taux d'intérêts et donne son sentiment sur les perspectives boursières.

On entend beaucoup parler de ralentissement économique, voire de récession, comment se porte la croissance mondiale ?

Il y a effectivement un ralentissement économique global. La croissance mondiale avait atteint 2,9% l'an dernier, cette année, nous serons plutôt à 2,4% et il sera difficile de faire mieux l'année prochaine.

L'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine mais aussi avec d'autres pays, dont l'Europe, en est la cause principale. Le ralentissement touche en premier lieu les activités industrielles dont les productions sont plus faciles à taxer que les services. L'Allemagne, grand producteur d'automobiles et de machines-outils, et l'Italie, sont les plus affectés.

Moins industrialisé, notre pays se porte mieux. Chez nous, l'emploi et le pouvoir d'achat ont progressé, la consommation se porte bien et la construction est soutenue par le bas niveau des taux d'intérêt.

Dans ce contexte ne peut-on pas penser que les taux d'intérêt risquent de rester durablement bas ?

Il est évident que quand la croissance ralentit, il est difficile d'imaginer que l'inflation puisse redémarrer.

D'éminents économistes nous disent que c'est le rythme de croissance d'après-guerre, autour de 3%, qui a été anormal. Selon eux, la croissance de très long terme se situe plutôt autour de 1% ainsi que l'inflation. S'ils ont raison, les taux d'intérêt pourraient rester durablement bas, assurant une simple protection contre l'inflation.

Toutes les places boursières performant cette année. Faut-il en être surpris ?

On peut avancer des raisons de court terme : un rebond naturel après la baisse excessive

de l'an dernier et un regain d'optimisme lié à l'action des banques centrales (espoir de baisse des taux).

Il y a toutefois des raisons plus profondes. Les ménages et les entreprises créent de la richesse. Ils doivent ensuite placer au mieux leur épargne afin de préparer leur avenir. Les choix de répartition doivent être faits entre les différentes familles d'investissements possibles : l'investissement matériel, l'immobilier, les terres, les œuvres d'art, l'or et les pierres précieuses ou les valeurs mobilières (actions et obligations). Il s'agit d'un système de vases communicants, en particulier pour ce qui concerne les actions et les obligations.

Lorsque les taux sont bas, comme aujourd'hui, les actions doivent se payer plus cher. Nous sommes dans une situation étonnante : l'emprunt d'État Français à 10 ans a un rendement négatif (-0,4%) alors que le dividende des grandes entreprises françaises est de 3,5%. Ceci pourrait se corriger de deux façons : une remontée (modeste) des taux et une hausse de la bourse.

Êtes-vous confiant pour les prochaines semaines ?

Il n'est jamais évident de faire des prévisions de court terme. De toutes façons cet horizon d'investissement ne correspond pas à un produit risqué. Pour cela, les livrets bancaires ou mieux encore l'actif en euros d'un contrat d'assurance vie sont tout indiqués.

Par contre, l'anomalie relevée à la question précédente nous indique sans doute que pour le moyen/long terme, les niveaux actuels des marchés boursiers sont attractifs et constituent des points d'entrée intéressants... à long terme. ■

Achévé de rédiger le 30 août 2019

Évolution des principales places boursières depuis le début de l'année (au 4 septembre 2019)

CAC 40 (Paris) :	EURO STOXX 50 :	DOW JONES * (New York) :	NASDAQ * (New York) :	NIKKEY *(Tokyo) :	<small>* en monnaie locale</small>
+ 16,9 %	+ 15 %	+ 13 %	+ 20,2 %	+ 3,1 %	

Dossier : l'intelligence Artificielle

L'intelligence artificielle (IA) consiste à mettre en œuvre un certain nombre de techniques visant à permettre aux machines d'imiter une forme d'intelligence réelle. Elle s'est implantée dans un nombre grandissant de domaines d'application.

Faut-il se réjouir de ce développement ou le redouter ? Rolando Grandi, gérant d'Echiquier Artificial Intelligence, nous explique ce dont il s'agit et nous dévoile sa vision de l'avenir.

Selon Woody Allen «L'intelligence artificielle se définit comme le contraire de la bêtise naturelle». Et vous, comment la définiriez-vous ?

Rolando Grandi : L'intelligence artificielle (IA) est un ensemble de techniques déployées pour créer des machines capables de simuler l'intelligence humaine. C'est un formidable outil qui peut rendre à l'homme de prodigieux services et lui faire gagner un temps précieux en prenant en charge les tâches répétitives et les moins stimulantes.

Cette notion existe depuis un certain temps. Pourquoi émerge-t-elle aujourd'hui ?

R. G. : L'intelligence artificielle s'est développée parallèlement aux premiers ordinateurs, dans les années 1950. Mais c'est grâce à l'essor du Big data, dont l'exploitation, l'analyse et le stockage sont devenus accessibles grâce au cloud, puis aux récents progrès réalisés en matière de puissance de calcul, qu'elle a pu véritablement émerger. Sa propagation s'est ensuite accélérée sous l'effet du développement des réseaux neuronaux qui dotent cette technologie de capacités d'auto-apprentissage. Aujourd'hui tout est en place pour qu'elle se diffuse dans tous les domaines de notre économie.

Alan Turing, pionnier en la matière, redoutait que les machines finissent par prendre le contrôle. Mythe ou réalité ?

R. G. : L'IA nourrit toute sorte de fantasmes et les Cassandre sont légion. Ce n'est à ce stade qu'une technologie dépourvue de morale et de conscience, elle n'est ni bonne ni mauvaise. Tout dépendra de son usage. Il est certain que la prolifération des IA dans nos vies pose un certain nombre de questions qu'il faudra bien résoudre car son développement est inexorable. Je suis d'un naturel optimiste et convaincu que l'IA apportera à l'humanité



ROLANDO GRANDI.

d'immenses services, cela a d'ailleurs déjà commencé.

L'IA sera l'un des enjeux du siècle. Qui seront les plus concernés ou impactés : l'entreprise, l'individu ou les deux ?

R. G. : La révolution de l'IA nous touchera tous. Cette technologie transversale impactera progressivement tous les pans de l'économie, de l'agriculture aux services financiers, en passant par l'art ou la médecine. C'est un enjeu crucial, colossal, quand on sait que dans les 10 années à venir, le marché de l'IA représentera, selon PwC, 15 700 milliards de dollars !

D'ici 2030, les gains de productivité du travail devraient représenter plus de la moitié (55%) de l'ensemble des bénéfices économiques générés par l'IA.

Quel peut être l'impact sur l'économie, l'emploi ou nos vies au quotidien ?

R. G. : L'IA est une révolution qui, à la différence des précédentes, la machine à vapeur ou l'électricité, sera plus rapide et plus profonde. Nous ne pouvons pas encore imaginer les développements qui sont sur le point de métamorphoser nos vies tous azimuts. Je parcours régulièrement le monde à la recherche des meilleures sociétés exposées à l'IA, rencontre leurs dirigeants, participe à des conférences →



→ technologiques en Asie ou aux États-Unis et je constate que les progrès réalisés sont fulgurants. Ils ouvrent le champ des possibles et repoussent les frontières de la médecine, des services financiers, ou de l'industrie automobile, pour ne citer que trois exemples qui touchent à notre vie quotidienne.

Certains pays sont plus avancés que d'autres en la matière. Lesquels ?

R. G. : Le marché est aujourd'hui clairement dominé par deux principaux pays : les États-Unis et la Chine. Avec des géants de l'IA tels que Google, Microsoft ou Salesforce aux États-Unis et des sociétés comme Alibaba, Tencent ou encore Ping an Insurance en Chine.

Ils seront les premiers bénéficiaires de l'impact économique de l'IA. Rien que pour la Chine, le gain de PIB généré par l'IA en 2030 est estimé à + 26%. D'autres se sont lancés dans l'aventure de l'IA, comme l'Europe, Israël, et même l'Amérique Latine où on trouve de plus en plus d'entreprises dans ce domaine.

Un secteur est-il leader ou en passe de l'être ?

R. G. : Aujourd'hui, le leader est sans aucun doute le secteur de la technologie mais il faudra compter avec les développements prodigieux de secteurs comme celui de la santé, de la finance et de l'industrie automobile. Et garder à l'esprit que potentiellement tous les secteurs sont sujets à la disruption !

Donnez-nous la perspective qui vous enthousiasme le plus lorsque vous pensez aux applications de l'IA ?

R. G. : Le geek et le gamer que je suis, serait tenté de vous parler e-sports ou jeux vidéo, mais s'il est bien un domaine où l'IA porte le plus d'espoirs, selon moi, c'est la santé. La médecine va être dopée par les algorithmes et l'accès à la santé est en passe d'être révolutionné. Voici deux exemples : en Chine, l'application lancée par Ping an Healthcare & Technology « Good Doctor » permet de consulter à distance un médecin et aide ainsi à pallier le manque de médecins dans un pays qui compte 1,4 milliards d'habitants. Plus récemment, en Australie, un vaccin contre la grippe a été élaboré par une IA. Grâce au processus

de *deep learning*, l'algorithme a trié les adjuvants de différentes formules chimiques pour n'en sélectionner que les plus efficaces.

De la robotique, elle aussi en pleine expansion, découleront de fabuleux progrès, avec des robots d'assistance aux personnes âgées, des robots chirurgicaux... Tout notre quotidien va être métamorphosé, au-delà de l'imaginable. En Chine, à Hangzhou, il est possible de se faire servir à l'hôtel par un robot d'intérieur, baptisé *Space Egg*. Libérés de certaines tâches, les employés de l'hôtel peuvent ainsi se concentrer sur l'accueil des clients.

Vous avez lancé, il y a tout juste un an, l'un des premiers fonds dédié à l'intelligence artificielle. Êtes-vous satisfait des débuts du fonds ? Quelles valeurs avez-vous en portefeuille ?

R. G. : Nous avons été la première société de gestion à proposer une solution d'investissement dédiée à l'IA. Le moment était propice et la thématique porteuse. Les performances d'Echiquier Artificial Intelligence sont au rendez-vous, avec une progression de 21,18%¹ depuis sa création le 20 juin 2018, contre + 9,71% pour son indice de référence, le MSCI World NR EUR.

Nous avons construit une solution dont l'approche est globale et cible quatre profils d'entreprises : les développeurs d'IA, les fournisseurs d'infrastructures physiques ou digitales, les facilitateurs et les utilisateurs.

Le portefeuille se concentre actuellement sur 34 valeurs. Mes plus fortes convictions sont Alteryx, leader des solutions de préparation et d'analyse de données, Stoneco, une société de paiements brésilienne ou encore Intuitive Surgical, un leader dans le domaine des robots chirurgicaux.

Nous avons également en portefeuille de grands leaders mieux connus comme Alibaba, Salesforce, Microsoft ou encore Netflix².

Comment voyez-vous l'avenir ?

R. G. : Mes rencontres avec les leaders de ce domaine me permettent d'affirmer avec conviction que l'ère de l'IA ne fait que commencer ! ■

Achevé de rédiger le 2 septembre 2019

1- Données au 01.08.2019

2- Les valeurs sont données à titre d'exemple, leur présence dans le fonds n'est pas garantie