



VESTATHENA

L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre mensuelle de décembre 2015

Profiter de la richesse des pays scandinaves

"Les Scandinaves meilleurs élèves en culture financière", titrait, il y a peu, Les Echos¹. Ce sont les enseignements d'une vaste enquête réalisée par Standard & Poor's en 2014, auprès de 150 000 personnes afin d'évaluer leurs connaissances en culture financière. Cette étude, qui porte sur des problématiques simples comme la diversification des risques, l'inflation et le calcul d'intérêt, classe les pays scandinaves aux premiers rangs mondiaux en terme de culture financière.

Rang	Pays	Score au Financial Literacy Survey ²
1	Norvège	71%
2	Danemark	71%
3	Suède	71%
4	Israël	68%
5	Canada	68%
6	Royaume-Uni	67%
7	Pays-Bas	66%
8	Allemagne	66%
9	Australie	64%
10	Finlande	63%

Présentons deux enseignements de cette étude : (i) l'éducation est, de toutes les caractéristiques individuelles, celle qui a le plus d'impact sur la culture financière ; (ii) la culture financière va de pair avec la culture entrepreneuriale.

Cette présence des pays nordiques dans le haut du classement n'est guère surprenante. En ce qui concerne l'éducation, les pays nordiques ont, de longue date, concentré leurs efforts sur la formation du capital humain. En effet, dans les années 1970, une conception commune de la liberté et de la démocratie (mais en partie aussi en réponse à la crise économique due au choc

pétrolier) conduit les pays nordiques à adopter un système éducatif intégré.

Les systèmes scolaires des Etats scandinaves sont proches les uns des autres, et un premier regard montre clairement que ces pays partagent les mêmes idées quant à la structure et au contenu pédagogique d'un système éducatif performant. Ce modèle, connu comme "l'école unique", concerne les élèves de 7 à 16 ans, suivant le même cursus en primaire et collège, dans une école unique, avec le même groupe-classe, et le même professeur principal. La scolarité est obligatoire, et dure généralement neuf ans.

Les communes ont le choix de réunir le primaire et le secondaire en un seul lieu ou non, mais dans tous les cas, une même classe d'âge avance ensemble. En conséquence l'hétérogénéité est la règle (en Suède, le parlement a voté une loi interdisant toute forme de regroupement d'une classe d'âge selon les performances afin de lutter contre l'inégalité des chances des élèves socialement moins favorisés). Une telle organisation nécessite, évidemment, quelques aménagements supplémentaires : le nombre d'élèves par classe est significativement inférieur à celui des autres pays dans les premières années, les classes sont dédoublées dans certaines disciplines, les travaux en équipe sont possibles, etc. En outre, en cas de difficulté, l'individualisation de l'enseignement est possible pour une durée limitée, la règle étant le retour au groupe d'âge.

Ce système singulier, où l'ouverture d'esprit est de mise, engendre un niveau d'éducation supérieur à la moyenne, comme le démontrent les enquêtes PISA : selon les derniers résultats de 2012, les pays scandinaves se situent presque tous au-

dessus de la moyenne des pays de l'OCDE. Ceci pourrait expliquer que les Scandinaves appréhendent plus facilement des notions financières que d'autres peuples "moins éduqués". De plus, les pays nordiques ont un fort taux de formation continue, qui contribue à l'amélioration des connaissances et du niveau intellectuel.

Autre enseignement que nous tirons de l'étude de S&P est que la culture financière va de pair avec la culture entrepreneuriale. En effet, la démographie des entreprises dans les pays nordiques est caractérisée par un nombre relativement important de structures entrepreneuriales³ ; à titre d'exemple, en Suède en 2013, 91% des sociétés étaient entrepreneuriales, loin devant l'Allemagne (82%).

Pays	% d'entreprises entrepreneuriales ⁴
Norvège	91,3%
Suède	90,8%
Danemark	90,7%
Finlande	88,4%
Allemagne	81,8%

Le dynamisme et le réalisme, deux qualités essentielles à l'entrepreneuriat, font partie de l'ADN des Scandinaves : les Vikings, commerçants-entrepreneurs, la famille Wallenberg et Ingvar Kamprad (fondateur d'IKEA) illustrent parfaitement le fait que les Scandinaves cultivent un certain talent pour "faire des affaires". Mais l'entrepreneuriat implique également la gestion économique, comptable et financière de la société, et une compréhension approfondie de ces notions sont gages de succès.

Certains souligneront l'approximation des statistiques et le flou qui entoure les méthodologies de construction de ces enquêtes. Nous préférons simplement rappeler la phrase de Voltaire : "Il n'y a point de hasard ; tout est épreuve, ou punition, ou récompense, ou prévoyance".

Les arguments ici exposés ne sont que quelques modestes exemples de la richesse de ces économies nordiques. Notre fonds Hanséatique puise ses remarquable performances dans ces modèles robustes de développement économique, et notre livre "Espace Nordique et Esprit de la Hanse" publié aux éditions Economica cette année, traite en profondeur l'ensemble du potentiel de cette zone géographique.

Lettre rédigée le 8 décembre 2015

Antish Seeruttun
Analyste financier



(1) Les Echos du mercredi 25 novembre 2015

(2) Source : S&P Global Financial Literacy Survey, 2015

(3) Définition retenue pour entreprise entrepreneuriale : entreprises possédées par une personne et ne soumettant la responsabilité personnelle à aucune limite et entreprises privées ou par actions limitant la responsabilité des personnes détenant des parts

(4) Source : Eurostat, données de 2013

VESTATHENA

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-14000019 en date du 30/06/2014

SAS au capital de 4 200 000 € - RCS 802985960

Siège Social : 65 Rue de Monceau – 75008 PARIS

www.vestathena.com

Ce document est destiné à des clients professionnels au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures Ce document est la propriété intellectuelle de Vestathena. Toute reproduction ou transmission à un tiers de tout ou partie de ce document est strictement interdite sans une autorisation écrite préalable de Vestathena. Ce document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais ne sauraient engager la responsabilité de Vestathena. Vestathena met tout en œuvre pour vérifier les informations fournies mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles du gestionnaire du fonds au moment de la préparation du document. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une recommandation d'investissement.