



Jacques Bossuyt

Tel : (+352) 621.21.55.07
e-mail : jacques.bossuyt@pt.lu

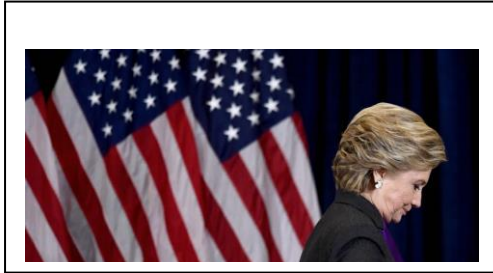
CONSEQUENT INVESTING CONCEPT

La Lettre Politiquement Incorrecte qui traite des marchés financiers, l'allocation des actifs et des styles de gestion, ainsi que de la sélection de fonds.

Cette lettre ne donne pas d'avis d'investissement, mais fait réfléchir.

Rapport d'octobre & début novembre

Le 14 Novembre, 2016.



Le TrUmp-l'oeil Américain

J'avais prévu que, si Trump gagnait, les marchés allaient dégringoler, mais que cela serait une opportunité d'acheter à des prix intéressants. Ma prédiction était juste : immédiatement après l'annonce de l'élection (5h du matin à Luxembourg) les futures baissaient entre 4 et 6%. Mais à l'ouverture des marchés, ils étaient déjà remontés. C'était trop tard pour faire de bonnes affaires. Mes ordres d'achat limités (voir ma lettre du 31/10) n'ont donc pas pu être exécutés. Y a qu'au Japon que ma stratégie aurait marché. Le Nikkei clôturait à -6% et montait à +7% le lendemain. Mais je n'y étais pas.

Tout le monde pensait que les marchés allaient s'écrouler avec Trump. Rappelez-vous que le Dow Jones avait chuté de 1.80% quand le FBI a remis « e-mail gate » sur la table quelques jours avant les élections : crainte d'une victoire de Trump. L'indice était remonté de 2.48% quand le FBI a définitivement enterré l'affaire. Le marché voulait Clinton. Mais depuis l'élection de Trump, le Dow Jones est encore monté de 2.81% en 3 jours. Assez incroyable, n'est-ce pas.

Apparemment je n'étais pas le seul qui était convaincu que ça allait être une opportunité d'achat. J'avais déjà écrit dans des Newsletters précédentes que Trump était une mauvaise chose pour l'Europe, mais pas nécessairement pour les Etats-Unis.

Tout le monde était également convaincu que Trump n'allait pas gagner. Mme Clinton est arrivée en tête avec 220.000 voix d'avance, mais le système incompréhensible a fait que c'est quand-même Trump qui est président. Moi aussi je me suis trimpé. Je pensais qu'un personnage si arrogant et si brutal ne pouvait pas passer.

Apparemment, d'autres éléments ont joué dans l'élection de Trump. Tout d'abord le racisme et la xénophobie, tout comme pour le Brexit et pour l'élection de Le Pen en France en 2017. Ensuite, il a su convaincre les bondieusards et les bigots (à l'instar de son prochain vice-président Mike Pence). Finalement, il a joué sur le sentiment anti-establishment. Le peuple en a marre des politiciens « professionnels » trop éloignés de la dure réalité. Je peux comprendre le peuple. Malheureusement, nos politiciens, trop confortablement installés, ne comprennent pas encore. Trump, avec son langage qui rappelle parfois celui de nos dictateurs des années 40, a su mobiliser une grande partie de ceux et celles qui ne votaient plus depuis très longtemps ou qui n'avaient jamais voté. Les « petits blancs », les déçus, les « sans dents », les frustrés, les délaissés de la mondialisation, la classe moyenne appauvrie.

On risque de voir la même chose se passer en Europe en 2017, surtout dans les pays où le vote n'est pas obligatoire... Les conséquences politiques, économiques et sociales seraient catastrophiques, beaucoup plus graves qu'en Amérique. L'Europe pourrait facilement se désintégrer. Les Etats-Unis ne vont pas se désintégrer. En plus, ils ont une armée forte et leur propre pétrole, ce que nous n'avons pas. Et ils n'ont pas de voisins envahissants comme nous... à part quelques Mexicains (mais qui viennent pour travailler, eux).

Parlons de ce qui s'est passé dans le Consequent Investing Concept Portfolio en octobre

Comme je l'avais annoncé dans ma lettre du 5 octobre (le rapport de Septembre), j'ai augmenté légèrement l'exposition aux actions. Les marchés ont bougé dans tous les sens. Le MSCI World en Euro a progressé de 0.45%, le StoxxEurope600 a baissé de 1.15%, mais de EuroStoxx50 (le plus spéculatif) est monté de 1.77%. Le S&P500 a perdu 1.94% et les Marchés Emergents ont gagné 0.18%. Le BRIC Index a même gagné 0.96%. Du côté obligataire, la situation n'était pas rose non plus. Le iShares Global Corporate Bond perd 1.83% et le Euro Government > 1Yr Index perd 2.07%.

Dans ce contexte, le Consequent Investing Concept Portfolio a perdu 0.37% et est à -3.30% Year To Date, derrière le MSCI World en Eur (+0.77%) et le S&P500 (+4.02%), mais devant le StoxxEurope600 (-7.34%).

Alors, aurais-je fait des erreurs d'appréciation ?

J'ai été très pessimiste (réaliste) et prudent en début d'année. Cela a payé (voir tableau des performances). Mais je n'ai pas fait confiance à la reprise artificielle à partir du mois d'avril. Je suis resté sous-exposé aux actions, ce qui m'a fait perdre l'avance confortable que j'avais en janvier et février.

La délégation (par modestie) d'une partie de l'allocation des actifs à des gestionnaires flexibles et long/short - qui ont pourtant tous un palmarès impressionnant - s'est avéré être un mauvais choix. La plupart de ces gestionnaires sont à côté de la plaque cette année. Sans doute trop de quantitatif et pas assez de feeling. Et puis ce défaut que beaucoup de *hedge fund managers* ont de ne pas reconnaître à temps qu'ils ont tort. J'ai dû vendre certains de ces fonds (e.a. Parus et Argonaut) et prendre des pertes dessus.

Que faire aujourd'hui ?

Aujourd'hui (14/11), j'ai acheté Legg Mason Royce US Smaller Companies Fund. Je verrai dans les jours qui viennent s'il faut augmenter encore le poids des actions américaines et/ou diminuer celui des européennes dans le Concept Portfolio. Est-ce que le fait que « Monsieur Marché » ne s'est même pas laissé abattre par Monsieur Trump est un signe de force et de confiance ? Ou est-ce de l'insouciance, la danse sur le volcan qui continue ? UN Autre élément qui préoccupe : **la montée soudaine des taux** depuis l'élection de Trump. En tout cas, je commence déjà à couvrir partiellement le portefeuille avec des puts décembre/2017 sur l'EuroStoxx50, pour pouvoir commencer l'année prochaine avec plus de sérénité.

Sur les pages suivantes, vous trouverez

- les transactions du mois,
- la structure du portefeuille
- le tableau des performances
- un tableau avec les dates des élections à risque européennes

Fier de vous avoir parmi mes "followers"

Jacques Bossuyt



Consequent Investing Concept Portfolio : Transactions du mois

(Le fait d'être repris dans ce tableau, ne constitue aucunement un avis d'achat ou de vente des fonds mentionnés)

TRANSACTIONS OF THE MONTH								
	Previous Month	This Month	Difference		Previous Month	This Month	Difference	
NEW & INCREASED POSITIONS				SOLD & TRIMMED POSITIONS				
GLOBAL				GLOBAL				
First State Global Listed Infrastructure		2,08%	2,08%	KBC Food & Personal Products	3,23%		-3,23%	
M&G Global Dividend	1,07%	3,10%	2,03%	R-CFM Diversified	2,15%		-2,15%	
Flossbach von Storch - Multiple Opportunities	5,25%	6,02%	0,77%	Pictet Security	2,69%	2,09%	-0,60%	
Nordea Stable Return	4,92%	5,12%	0,20%	Schroder Gaia Egerton	1,80%	1,27%	-0,53%	
Amiral Gestion - Sextant Grand Large	5,18%	6,06%	0,88%					
EUROPE				EUROPE				
Allianz RCM European Equity Dividend	1,01%	2,04%	1,03%	DBx DJ Stoxx Europe 50 Banks Short ETF	0,51%		-0,51%	
				JOHambro European Select Values	3,94%	3,83%	-0,11%	
				Comgest Growth Greater Europe Opportunities	2,14%	1,98%	-0,16%	
				Threadneedle European Small Caps	2,92%	2,39%	-0,53%	
				DNCA Miura	2,31%	2,01%	-0,30%	
				Moneta Long Short	2,50%	2,01%	-0,49%	
				BDL Rampart	2,51%	2,03%	-0,48%	
US				US				
MV Morningstar Wide Moat Focus ETF		1,17%	1,17%	Barclays IPATH S&P500 VIX Fut 300119 (*)	3,04%	2,65%	-0,39%	
Fidelity Defense & Aerospace Portfolio		1,06%	1,06%					
EMERGING MARKETS				EMERGING MARKETS				
Schroder Asian Total Return Fund	4,50%	5,50%	1,00%					
BL-Emerging Markets	1,27%	1,80%	0,53%					
REAL ESTATE				REAL ESTATE				
Care Property Invest	2,18%	3,74%	1,56%	Xior Student Housing	1,81%		-1,81%	
Home Invest belgium	3,09%	3,60%	0,51%					
FIXED INCOME				FIXED INCOME				
Jupiter Dynamic Bond Sicav		2,24%	2,24%	Robeco FlexoRente	0,49%		-0,49%	
Pimco Inflation Response Multi-Asset Fund		1,85%	1,85%	Pimco Inflation Strategy Fund	1,56%		-1,56%	
Axa WF Global Inflation Short Duration Bonds		1,59%	1,59%					
Pimco Diversified Income Fund	1,61%	2,98%	1,37%					
BlackRock Inflation Protected Bond Portfolio	1,61%	2,25%	0,64%					
				CASH		12,66%	5,56%	-7,10%
			20,51%				-20,44%	

J'ai rarement fait autant de mouvements dans un mois. J'ai investi 7% de cash pour augmenter légèrement l'exposition aux actions (tout en réduisant l'Europe) et étoffer un peu plus la partie obligataire (*inflation linked*). Ces arbitrages ont eu un impact négatif de 0.19% sur la performance, mais devraient porter leurs fruits dans les mois à venir.

(*) **Barclays IPATH S&P500 VIX Fut 300119** = Le future sur le VIX (qui évolue dans le sens contraire du S&P500) a été réduit le 9/11 et ne représente plus que 0.68% du portefeuille. Cette diminution signifie donc une augmentation du « net equity exposure » de +/-2%.



Concequent Investing Concept Portfolio : Structure du portefeuille

Il s'agit d'un portefeuille modèle d'allocation d'actifs flexible avec une approche « absolute return ». Le portefeuille peut avoir une exposition aux actions de 0% à 100%.

ASSET ALLOCATION 31 October, 2016.					
Gross Expo Previous Month		Gross Equity Exposure	(*)	NET Equity Exposure	Performance Contribution
35,54%	Dynamic Part of the portfolio	GLOBAL Equity Funds	35,03%	21,15%	-0,163%
6,99%		Long only (full invested)	7,27%	7,27%	-0,080%
21,49%		Flexible	21,16%	/ 2 = 10,58%	-0,112%
4,04%		Long/Short	3,53%	/ 2 = 1,77%	-0,017%
3,02%		Uncorrelated Strategies	3,07%	/ 2 = 1,54%	0,046%
17,85%		EUROPEAN Equities	16,30%	13,28%	-0,176%
10,01%		Long only (full invested)	10,25%	10,25%	-0,169%
		Flexible		/ 2 =	
7,33%		Long/Short	6,05%	/ 2 = 3,03%	0,003%
0,51%		Short Equities ETF		(-) 0,00%	-0,010%
10,59%		NORTH-AMERICAN Equities	12,54%	7,24%	-0,119%
7,55%		Long only (full invested)	9,89%	9,89%	-0,109%
	Long/Short				
3,04%	Long VIX (macro-hedge)	2,65%	(-) -2,65%	-0,010%	
5,77%	EMERGING MKTS Equities	7,30%	6,40%	-0,123%	
4,50%	Long only (full invested)	5,50%	5,50%	-0,128%	
1,27%	Flexible	1,80%	0,90%	0,005%	
	Short Equities ETF		(-) -		
8,55%	Defensive part	OTHER ASSETS (equity related)	9,07%	9,07%	-0,221%
6,74%		Real Estate Funds	7,34%	7,34%	-0,084%
1,81%		Commodity Linked Funds	1,73%	1,73%	-0,137%
78,30%		GROSS EQUITY EXPOSURE	80,24%		
		FIXED INCOME			-0,053%
5,36%	Bonds Total Return	8,51%		0,001%	
3,68%	Inflation linked	5,69%		-0,054%	
12,66%	CASH	5,56%			
52,63%		100,00%	57,14%		
26,05%	US Dollar Exposure (**)	26,25%		0,639%	
0,77%	Other Currencies	0,79%		0,005%	
				Gross Performance >>>	
				-0,211%	
				0,125% Mgt fee + transact. costs	
				-0,155%	
				Net Performance >>>	
				-0,37%	
(*) Net Equity Exposure = Gross exposure (all equity & equity related funds) minus short equity & long VIX positions and minus 50% of flexible & long/short funds. (**) Direct exposure = funds expressed in USD + forward contracts					
STYLE ALLOCATION					
Gross exposure		Gross exposure		Net exposure	Performance Contribution
29,05%		Long only Equity (full invested)	32,91%	32,91%	-0,486%
22,76%		Flexible	22,96%	11,48%	-0,107%
11,37%		Long/Short	9,58%	4,79%	-0,014%
3,02%		Uncorrelated Strategies	3,07%	1,54%	0,046%
3,55%		Short Equities & Long VIX	2,65%	-2,65%	-0,020%
6,74%		Real Estate Funds	7,34%	7,34%	-0,084%
1,81%		Commodity Linked Funds	1,73%	1,73%	-0,137%
78,30%		GROSS EQUITY EXPOSURE	80,24%		
		Fixed Income	14,20%		-0,053%
		Cash	5,56%		
		Active Currency Management			0,644%
		0,125% Mgt fee + transact. costs			-0,155%
		100,00%		57,14%	-0,37%

Positive Performance Contribution

+ 0.639% : the **US Dollar** was the biggest contributor this month

+ 0.046% : Uncorrelated strategies (= **Cassiopeia Fund**, invests in volatility)

+0.005% : **BL-Emerging Markets Fund** (a flexible Equity/Bond fund)

+ 0.003% : European Long/Short Strategy, thanks to **Moneta Long Short** and **BDL Rampart**

+ 0.001% : Total Return Bonds, thanks to the 0.002% contribution from **Echiquier Oblig** and 0.002% from **Candriam Bonds Total Return**

Negative Performance Contribution

The pure long/only funds were the main detractors in October with -0.486%.

More surprisingly was the negative contribution of the real estate (-0.084%) and the commodity linked fund with -0.137% (gold mines ETF).

The inflation-linked bond funds, which had a positive contribution last month, detracted 0.054% from the performance this month.

From the flexible funds, **Nordea Stable Return** was the biggest detractor with -0.081%.



Consequent Investing Concept Portfolio : Performance & Equity Exposure

Il s'agit d'un portefeuille modèle d'allocation d'actifs flexible avec une approche « absolute return ». Le portefeuille peut avoir une exposition aux actions de 0% à 100%.

Performance, Equity Exposure & Comparison (the portfolio has an absolute return approach and no single benchmark)									
Month	Net Equity Exposure at Month END	Performance Consequent Investing Concept Portfolio	Performance MSCI World in Euro (MSERWI)	Performance World Index in Local Currency (MSELACWF)	Performance Stoxx Europe 600	Performance S&P500	Emerging Markets (MXEF)	Evolution USD/EUR	USD Exposure of the Portfolio
2016 Year to Date >>>		-3,30%	0,77%	2,34%	-7,34%	4,02%	13,97%	-0,90%	
2015 October	57%	-0,37%	0,45%	-0,61%	-1,15%	-1,94%	0,18%	2,46%	26%
2016 September	53%	-0,47%	-0,54%	0,05%	-0,18%	-0,12%	1,09%	-0,68%	26%
2016 August	53%	-0,74%	0,27%	0,46%	0,48%	-0,12%	2,31%	0,15%	26%
2016 July	47%	0,71%	3,47%	4,03%	3,64%	3,56%	4,72%	-0,90%	27%
2016 June	52%	1,04%	-1,07%	-1,23%	-5,06%	0,09%	3,30%	0,58%	27%
2016 May	52%	0,50%	3,12%	1,18%	1,75%	1,53%	-3,90%	2,81%	27%
2016 April	52%	-0,29%	0,86%	0,56%	1,17%	0,27%	0,41%	-0,61%	29%
2016 March	45%	-1,14%	1,57%	5,31%	1,08%	6,60%	13,03%	-4,45%	33%
2016 February	35%	-0,56%	-1,37%	-1,58%	-2,44%	-0,41%	-0,27%	-0,40%	34%
2016 January	29%	-2,00%	-5,68%	-5,46%	-6,44%	-5,07%	-6,52%	0,33%	34%
December 2015	46%	-1,45%	-4,59%	-2,17%	-5,09%	-1,75%	-2,48%	-2,82%	27%
November 2015	49%	1,93%	3,89%	0,16%	2,65%	0,05%	-3,96%	4,23%	27%
October 2015	45%	0,91%	8,96%	7,54%	7,97%	8,30%	7,04%	1,59%	30%
September 2015	16%	-0,21%	-3,49%	-3,55%	-4,14%	-2,64%	-3,26%	0,21%	27%
August 2015	30%	-0,91%	-8,11%	-6,83%	-8,47%	-6,26%	-9,20%	-1,97%	27%
July 2015	32%	1,70%	2,59%	1,67%	3,95%	1,97%	-7,26%	1,53%	33%
June 2015	28%	-2,46%	-4,02%	-3,05%	-4,64%	-2,10%	-3,18%	-1,44%	23%
May 2015	40%	1,10%	2,26%	0,58%	1,03%	1,05%	-4,16%	2,02%	36%
April 2015	45%	-1,62%	-2,08%	1,35%	-0,38%	0,85%	7,51%	-4,35%	26%
March 2015	54%	2,86%	2,55%	-0,61%	1,30%	-1,74%	-1,59%	4,40%	31%
February 2015	71%	3,38%	6,32%	5,45%	6,85%	5,49%	2,98%	0,79%	45%
January 2015	66%	5,77%	5,22%	-0,41%	7,16%	-3,10%	0,55%	7,25%	41%
2014 December	67%	0,51%	1,26%	-1,07%	-1,36%	-0,42%	-4,82%	2,85%	41%
2014 November	61%	1,89%	2,35%	2,54%	3,10%	2,45%	-1,12%	0,63%	37%
2014 October	42%	0,17%	1,40%	1,09%	-1,83%	2,32%	1,07%	0,81%	37%
2014 September	51%	0,81%	1,27%	-1,53%	0,32%	-1,55%	-7,59%	3,99%	40%
2014 August	60%	1,56%	3,61%	2,37%	1,79%	3,77%	2,07%	1,93%	31%
2014 July	51%	0,40%	0,62%	-0,49%	-1,72%	-1,51%	1,43%	2,27%	18%
2014 June	64%	0,50%	1,30%	1,32%	-0,69%	1,91%	2,25%	-0,41%	18%
2014 May	70%	1,59%	3,26%	1,98%	1,88%	2,10%	3,26%	1,71%	18%
2014 April	62%	-0,41%	0,22%	0,43%	1,07%	0,62%	0,06%	-0,67%	13%
2014 March	58%	0,03%	0,12%	0,14%	-1,10%	0,69%	2,92%	0,21%	13%
2014 February	63%	2,10%	2,34%	3,82%	4,81%	4,31%	3,19%	-2,28%	13%
2014 January	64%	-0,77%	-1,67%	-3,44%	-1,75%	-3,56%	-6,60%	2,22%	13%
		= exceptional months		= months of outperformance					
2016 Year to Date >>>		-3,30%	0,77%	2,34%	-7,34%	4,02%	13,97%	-0,90%	
Calendar Year 2015		11,26%	8,34%	-0,70%	6,79%	-0,73%	-16,96%	11,39%	
Calendar Year 2014		8,67%	17,21%	7,15%	4,35%	11,39%	-4,63%	13,90%	
Calendar Year 2013		11,15%	18,74%	22,91%	17,37%	29,60%	-4,98%	-4,28%	

TRANQUILIZERS (Risk & Volatility Measures since 1/1/2014)

	Consequent Investing Concept Portfolio	MSERWI	MSELACWF	Stoxx Europe 600	S&P500	Emerg. Mkts	USD/EUR
MAX Losing Streak in consecutive negative months	-5,44%	-11,64%	-10,38%	-13,97%	-8,90%	-27,06%	-5,46%
MAX Monthly Loss	-2,46%	-8,11%	-6,83%	-8,47%	-6,26%	-9,20%	-4,45%
Max Drawdown from highest to lowest (**)	-5,33%	-22,98%	-18,05%	-24,34%	-12,31%	-35,34%	-8,33%

(**) = the loss of someone who bought at the highest and sold at the lowest = VERY IMPORTANT!

Dates à risques... à suivre.

Key dates for watching European politics



Source: SG Cross Asset Research



HISTORIQUE ET JUSTIFICATION

Cette lettre est la continuation de mes rapports de gestion du fonds de fonds d'actions Patrimonium Diamond que j'ai géré pour la compagnie d'assurance Luxembourgeoise Le Foyer. Le fonds a été récompensé de **5 étoiles Morningstar sur 10 ans**. Suite à mon départ à la retraite, le fonds a été liquidé, mais l'historique est encore visible sur Bloomberg sous le ticker FOADIMD LX (voir graphique ci-dessous).

A présent, je suis actif comme membre de différents comités d'investissement et j'assiste des professionnels de la gestion de fortune au niveau de l'allocation des actifs, de style de gestion et de sélection de fonds. Je publie également cette Newsletter dans laquelle j'élabore mes idées sur les marchés financiers et la gestion de fortune à travers la gestion d'un portefeuille modèle appelé **CONSEQUENT INVESTING CONCEPT PORTFOLIO** qui peut avoir une exposition aux actions entre 0% et 100%.



AVERTISSEMENT : Cette lettre ne comporte aucun conseil d'investissement, mais fait réfléchir !

La Newsletter est une publication purement journalistique qui s'adresse uniquement à des professionnels et des investisseurs avertis. Elle ne comporte aucun conseil d'investissement, ni aucune proposition d'achat ou de vente de quelque produit financier que ce soit. Les idées exprimées n'engagent que l'auteur. Les informations contenues dans ce document sont remises uniquement à titre purement informatif et éducatif et ne sauraient constituer une information contractuelle ou légale. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Certains fonds mentionnés dans ce document peuvent ne pas être accessible dans certains pays où ils ne sont pas enregistrés auprès des autorités de contrôle locales. Les fonds présentent un risque de perte de capital. Les risques sont expliqués dans les KIIDs (Key Investor Information Document) qui sont disponibles chez les gestionnaires des fonds ou les sociétés de gestion ou leurs intermédiaires. Le fait d'être repris dans cette lettre, ne constitue aucunement un avis d'achat ou de vente des fonds mentionnés. Ces fonds peuvent être acquis dans le cadre d'un mandat de gestion ou de conseil avec une société de gestion agréée qui applique le **CONSEQUENT INVESTING CONCEPT**. L'investissement et le trading sont des activités présentant des risques financiers. Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.