



Jacques Bossuyt

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

## CONSEQUENT INVESTING CONCEPT

C'est tout simple : gagner de l'argent quand tout va bien, et surtout ne pas (trop) en perdre quand ça va mal. Gagner en perdant moins.

Cette Newsletter Politiquement Incorrecte 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.

Le 9 Décembre, 2016.

### Consequent Investing Concept Portfolio : Rapport de Novembre 2016.

**L'EVENEMENT** du mois de novembre (et de l'année) était bien-sûr l'élection jugée impossible de Donald Trump. J'ai largement commenté l'évènement dans ma lettre du 14 novembre.

Ce qui nous intéresse aujourd'hui est l'incroyable effet que Mr. Trump a eu, et continue visiblement à avoir, sur les marchés financiers. Même si le rally actuel n'est basé que sur des espoirs mises dans un nouveau président imprévisible en Amérique et les largesses d'une Banque Centrale en Europe, parfois il faut suivre la tendance. Surtout, *don't fight the trend !*

**Adaptation du Consequent Investing Concept Portfolio en novembre** (voir tableau « Structure du portefeuille au 30 novembre »)

- Légère augmentation des fonds d'actions globeaux (achat de R-Valor)
- Légère diminution des actions européennes
- Diminution de l'immobilier et des mines d'or (GDX)
- Diminution des marchés émergents
- Forte diminution de l'obligataire (*fixed income*) de 14% à 7%
- Très forte augmentation des Etats-Unis de 10% à 24%
- Très forte augmentation de l'exposition au Dollar de 26% à 34%

Tout cela résulte en une augmentation de l'exposition « brute » aux actions de 80% à 88% et de l'exposition « nette » (\*) de 57% à 68% fin novembre.

L'augmentation des USA et du Dollar a été payante. Ce sont surtout quelques fonds spécifiquement « Trumpésiens » qui ont fait la performance du mois. Le SPDR Oil & Gas Exploration and Production (XOP +18.61% en novembre), le S&P600 Small Cap ETF (SLY +12.59%), LM Royce US Smaller Cies (+11.89%), Fidelity Defence & Aerospace Portfolio (FSDAX +9.12%).

Malheureusement, les actions européennes, les marchés émergents et les positions défensives (mines d'or, immobilier, VIX et obligations) ont pesé sur la performance de novembre qui est de +0.91%.

**IMPORTANT :** Aujourd'hui, 9 décembre, la performance du Consequent Investing Concept Portfolio est de +0.66% depuis le début du mois et -1.78% depuis le début de l'année. L'exposition « nette » aux actions est de 70.70%. Voir tableau « Asset Allocation 9 décembre » à la fin de cette lettre. Les positions défensives, déjà réduits en novembre, ont encore été réduit début décembre comme expliqué dans ma lettre du 8/12.

(\*) Pour mémoire : l'exposition « nette » est obtenue en déduisant de l'exposition « brute » (la totalité de tous les fonds actions, ETF short compris) les ETF short et VIX ainsi que 50% des fonds mixtes et long/short. Voir tableau « Structure du portefeuille ».

## Where do we go from here ?

Comme j'ai écrit dans ma lettre du 8 décembre, la fin de l'année approche, et il me semble que nous assistons à une sorte de frénésie, une exubérance irrationnelle, un pari « tout ou rien » de tous les gestionnaires de fortune qui n'ont pas fait de performance cette année (= la grosse majorité), et qui ne veulent surtout pas rater le rally de fin d'année qui est entamé depuis l'élection de Trump. Ce rally peut bien perdurer. La question est jusque quand. Jusqu'au réveillon de Noël ? Ou jusqu'à l'investiture de l'imprévisible Trump en janvier ? En tous cas, le Dow Jones devrait aller à 20.000 !

Sur les pages suivantes, vous trouverez

- la structure du portefeuille au 30 novembre
- le tableau des performances
- la structure du portefeuille au 9 décembre

*Fier de vous avoir parmi mes "followers"*

*Jacques Bossuyt*



## 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 30 November, 2016.					
GROSS Expo Previous Month		GROSS Equity Exposure	(*)	NET Equity Exposure	Performance Contribution
35,03%	Dynamic Part of the portfolio	<b>GLOBAL Equity Funds</b>	36,93%	21,65%	0,211%
7,27%		Long only (full invested)	6,37%	6,37%	0,192%
21,16%		Flexible	24,01% / 2 =	12,01%	0,008%
3,53%		Long/Short	3,51% / 2 =	1,76%	0,019%
3,07%		Uncorrelated Strategies	3,04% / 2 =	1,52%	-0,008%
16,30%		<b>EUROPEAN Equities</b>	14,88%	11,17%	-0,057%
10,25%		Long only (full invested)	9,29%	9,29%	-0,050%
6,05%		Flexible	/ 2 =		
		Long/Short	4,98% / 2 =	2,49%	-0,028%
		Short Equities ETF & Put Option	0,61% (-)	-0,61%	0,021%
9,89%		<b>NORTH-AMERICAN Equities</b>	23,74%	23,74%	0,825%
9,89%		Long only (full invested)	23,74%	23,74%	0,825%
		Long/Short			
		Short Equities ETF	(-)		
7,30%		<b>EMERGING MKTS Equities</b>	4,85%	4,85%	-0,201%
5,50%	Defensive part	Long only (full invested)	4,85%	4,85%	-0,146%
1,80%		Flexible		0,00%	-0,055%
		Short Equities ETF	(-)		
9,07%		<b>OTHER ASSETS (equity related)</b>	7,07%	7,07%	-0,417%
7,34%		Real Estate Funds	6,06%	6,06%	-0,180%
1,73%		Commodity Linked Funds	1,01%	1,01%	-0,237%
2,65%		<b>Macro-Hedge</b>	0,61%	-0,61%	-0,144%
2,65%		Long VIX (macro-hedge)	0,61% (-)	-0,61%	-0,144%
80,24%		<b>GROSS EQUITY EXPOSURE</b>	88,08%		
(57,14%)		<b>NET EQUITY EXPOSURE (*)</b>		67,87%	
(14,20%)		<b>FIXED INCOME</b>	(6,56%)		-0,163%
8,51%		Bonds Total Return	4,69%		-0,116%
5,69%		Inflation linked	4,22%		-0,088%
		Ultra Short 20+ Year Treasury	1,47%		0,041%
5,56%		<b>CASH</b>	1,54%		
100,00%			100,00%		
26,25%		<b>US Dollar Exposure (**)</b>	34,45%		1,024%
0,79%		<b>Other Currencies</b>	0,78%		0,005%
		<b>Gross Performance &gt;&gt;&gt;</b>			1,083%
		<b>0,125% Mgt fee + transact. costs</b>			-0,169%
		<b>Net Performance &gt;&gt;&gt;</b>			0,914%
(*) 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			Performance Contribution
32,91%	Long only Equity (full invested)	44,25%			0,821%
22,96%	Flexible	24,01%			-0,047%
9,58%	Long/Short	8,49%			-0,009%
3,07%	Uncorrelated Strategies	3,04%			-0,008%
2,65%	Short Equities & Long VIX	1,22%			-0,123%
7,34%	Real Estate Funds	6,06%			-0,180%
1,73%	Commodity Linked Funds	1,01%			-0,237%
14,20%	Fixed Income	10,38%			-0,163%
5,56%	Cash	1,54%			
	Active Currency Management				1,029%
	0,125% Mgt fee + transact. costs				-0,169%
100,00%		100,00%			0,914%

### Positive Contribution

+1.024% : Dollar exposure

+0.825% : fonds U.S. long-only

Thanks to

- \* SPDR Oil & Gas Exploration & Production (+0.175%)
- \* MV Morningstar Wide Moat Focus (+0.168%)
- \* M&G Global Dividend (+0.110%)
- \* Fidelity Defence & Aerospace Portfolio (+0.096%)
- \* Vontobel US Value Eq. (+0.087%)
- \* SPDR S&P600 Small Cap ETF (0.075%)

### Negative Contribution

- 0.237% : MV Goldminers ETF (GDX)
- 0.201% : Emerging Markets
- 0.180% : Real Estate
- 0.163% : Fixed Income
- 0.144% : Vix Future ETF (VXX)
- 0.057% : European Equities



## 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
Rolling 12 Months November 2015 >> November 2016		-3,75%	0,61%	2,04%	-11,27%	5,69%	5,96%	-0,37%	
2015 November	68%	0,91%	4,63%	1,92%	0,89%	3,42%	-4,67%	3,45%	34%
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 >>>		-2,43%	5,44%	4,31%	-6,51%	7,58%	8,65%	2,52%	
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 !

## Annexe :

	<u>ASSET ALLOCATION</u> 9 December, 2016.				
GROSS Exposure Previous Month End		GROSS Equity Exposure	(*)	NET Equity Exposure	
36,93%	Dynamic Part of the portfolio	GLOBAL Equity Funds	36,43%	21,37%	
6,37%		Long only (full invested)	6,30%	6,30%	
24,01%		Flexible	24,88%	12,44%	
3,51%		Long/Short	2,24%	1,12%	
3,04%		Uncorrelated Strategies	3,01%	1,51%	
14,88%		EUROPEAN Equities	15,28%	13,29%	
9,29%		Long only (full invested)	11,29%	11,29%	
4,98%		Flexible			
0,61%		Long/Short	3,99%	2,00%	
		Short Equities ETF & Put Option		0,00%	
23,74%		NORTH-AMERICAN Equities	24,29%	24,29%	
23,74%		Long only (full invested)	24,29%	24,29%	
		Long/Short			
		Short Equities ETF			
4,85%		EMERGING MKTS Equities	4,81%	4,81%	
4,85%	Long only (full invested)	4,81%	4,81%		
	Flexible				
	Short Equities ETF				
7,07%	Defensive part	OTHER ASSETS (equity related)	6,95%	6,95%	
6,06%		Real Estate Funds	5,92%	5,92%	
1,01%		Commodity Linked Funds	1,03%	1,03%	
0,61%		Macro-Hedge	0,00%	0,00%	
0,61%		Long VIX (macro-hedge)		0,00%	
88,08%		GROSS EQUITY EXPOSURE	87,76%		
(67,87%)		NET EQUITY EXPOSURE		70,70%	
(7,37%)		FIXED INCOME	(6,56%)		
4,69%	Bonds Total Return	4,00%			
4,22%	Inflation linked	4,04%			
1,47%	Ultra Short 20+ Year Treasury	1,48%			
1,54%	CASH	2,72%			
100,00%		100,00%			
34,45%	US Dollar Exposure (**)	36,34%			
0,78%	Other Currencies	0,77%			
		Gross Performance >>>			
	0,125% Mgt fee + transact. costs				
		Net Performance >>>			
	<u>STYLE ALLOCATION</u>				
Gross exposure		Gross exposure			
44,25%	Long only Equity (full invested)	46,69%			
24,01%	Flexible	24,88%			
8,49%	Long/Short	6,23%			
3,04%	Uncorrelated Strategies	3,01%			
1,22%	Short Equities & Long VIX	0,00%			
6,06%	Real Estate Funds	5,92%			
1,01%	Commodity Linked Funds	1,03%			
10,38%	Fixed Income	9,52%			
1,54%	Cash	2,72%			
	Active Currency Management				
	0,125% Mgt fee + transact. costs				
100,00%		100,00%			

### Modifications depuis le 30/11

- Vente du put sur l'euroStoxx50
- Vente de l'ETF sur le VIX (macro-hedge)

Cela signifie une augmentation de l'exposition « nette » aux actions de 67.87% à 70.70%.

- Diminution du « fixed income » de 7.37% à 6.56%. Dans la classe « inflation linked », Axa Global Inflation Short Duration a été augmenté de 1% au détriment des autres fonds.
- Augmentation de l'exposition au Dollar.
- Dans la classe Actions Européennes, arbitrage de 1% de long/short vers long-only



## **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, 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 accessibles 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.