



Jacques Bossuyt

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

CONSEQUENT INVESTING CONCEPT

Un concept simple : gagner de l'argent quand tout va bien, et surtout ne pas (trop) en perdre quand ça va mal. « Gagner en perdant moins ». C'est un concept dont j'ai prouvé l'efficacité en gérant le fonds de fonds d'actions Patrimonium Diamond Sicav, qui a été récompensé de 5 étoiles Morningstar sur 10 ans.

Ici, en commentant le Concept Portfolio (= la continuation de fonds Diamond), je donne mes vues sur les marchés, l'allocation des actifs, les styles de gestion et la sélection de fonds. Je me permets également quelques réflexions politiquement incorrectes.

La Lettre n'est pas censée donner de conseils d'investissement, mais doit faire réfléchir.

Rapport de gestion, octobre 2017

Le problème avec les rapports de fin de mois, c'est que je dois les envoyer le plus vite possible. Si je les envoie après 10 jours, l'environnement boursière peut déjà avoir changé, comme c'est le cas aujourd'hui.

Les bourses ont très bien performé en septembre et octobre, encouragées par les bons résultats des entreprises, la croissance mondiale quasi synchronisée, et l'espoir que la Bande-à-Trump va diminuer les impôts des sociétés (le fameux cadeau à ceux qui en n'ont pas besoin).

Fin octobre, notre Consequent Investing Concept Portfolio avait une exposition aux actions de 89%. A la fin du rapport d'octobre, j'écrivais que la composition du portefeuille devrait en principe ne pas trop bouger dans les semaines à venir, **A CONDITION QUE ...**

- Trump n'instaure pas sa taxe d'importation de 20% sur tout ce qui n'est pas fabriqué dans son village (récemment remis sur la table)
- Trump arrive à faire passer son tax-cut (baisse des impôts pour les entreprises)
- le prix du pétrole ne flambe pas trop

En ce qui concerne la taxe de 20% sur ce qui est fabriqué hors des Etats-Unis (ce qui serait très mauvais pour les bourses européennes), je pense que ce n'est pas pour tout de suite, car il y aurait également des entreprises américaines qui seraient taxées sur la partie qu'ils fabriquent à l'étranger. Ça, les lobbies ne vont pas apprécier. Mais la taxe n'est pas totalement à exclure, car les républicains, qui ont essuyé une défaite cuisante lors des élections à New Jersey et Virginia, vont certainement hausser le ton populiste et protectionniste pour plaire à leur électorat de base.

En revanche, il semble que le Sénat américain veut reporter le *tax-cut* jusqu'en 2019. La réaction des bourses ne s'est pas fait attendre : Wall Street baisse. Les acteurs des marchés se réveillent et se rendent compte qu'il n'y aura sans doute pas de réforme fiscale significative d'ici la fin du mois. Et comme d'habitude quand Wall Street baisse, l'Europe baisse beaucoup plus. Va savoir pourquoi. Heureusement, dans notre portefeuille, l'Europe était déjà sous-pondérée.

Suite aux derniers événements, j'ai acheté un put 2.350 mars 2018 sur le S&P500, et j'ai couvert une partie de l'exposition aux actions européennes par la vente de futures sur l'EuroStoxx50. D'autre part, le *stop loss* sur iShares MSCI USA Momentum Factor ETF (récemment acheté) a été atteint, et cette position est sortie du portefeuille. J'ai également vendu Aberdeen Indian Bond et Aberdeen Indian Equity Fund. La composition du portefeuille à la date d'aujourd'hui est ajoutée au tableau de l'Allocation des Actifs que vous trouverez en page 3.

Aujourd'hui 10 novembre, le portefeuille a une exposition de 80% aux actions et une performance de +9,01% depuis le début de l'année.

Voici donc le rapport d'octobre.

Un très bon mois d'octobre pour le Consequent Investing Portfolio : +2.30% tout rond !

Avec une exposition aux actions de 89%, notre performance est meilleure que celle du Stoxx600 Europe (+1.82%) et du S&P500 (+2.22% en USD).

Fin octobre, la performance du portefeuille est de +8.37% YTD, contre +5.31% pour le MSCI Monde en Euro (MSERWI) qui est notre indice de référence privilégié.

Comme vous avez pu lire dans mes précédents rapports, j'ai été très scaptique et prudent en juin et juillet (avec une exposition aux actions de seulement 65%) et encore plus prudent en août, où je n'avais plus qu'une exposition aux actions de 49%. Cette prudence m'a permis de prendre une avance de 3% sur le benchmark. Voir tableau. A partir de septembre, après des jours d'observation des marchés, des heures de lectures de toutes sortes d'opinions contradictoires, des réflexions nocturnes et des discussions au sein des comités d'investissement dont je suis membre, j'ai finalement changé ma tactique. N'ayant pas pu identifier un déclencheur de crash dans l'immédiat, j'ai commencé à enlever les couvertures (futures) et j'ai augmenté ainsi l'exposition aux actions de 49% fin août à 76% fin septembre et 89% fin octobre.

C'est un peu comme bruler un feu rouge sur un grand carrefour. Je sais que je peux être verbalisé, mais après avoir bien regardé à gauche, à droite, devant et derrière, je prends le risque calculé de traverser malgré tout. Et puis on verra au prochain carrefour. Peut-être que là, je vais m'arrêter.

Principaux mouvements dans le portefeuille en octobre

En grandes lignes : une augmentation de l'exposition aux actions et au Dollar, ainsi qu'une surpondération des Etats-Unis.

En détail :

- l'enlèvement des dernières couvertures (futures) sur le S&P500 et le Nasdaq
- l'achat d'un ETF sur le Dow Jones (Diamonds Trust Series avec stop loss à 233 \$) et de iShares MSCI USA Momentum Factor ETF (avec stop loss à 100.50 \$) pour profiter temporairement du momentum (tendance) provoqué par ceux qui achètent les yeux fermés
- un retour au Japon après quelques années d'absence avec 3.50% de iShares MSCI Japan Euro Hedged
- une diminution des fonds immobiliers Care Property Invest et Home Invest
- une diminution de Aberdeen Indian Bond Fund
- la vente de iShares Microcap ETF et SPDR DJ S&P500 Small Cap ETF dont la montée du cours de 4% depuis l'achat au 13 septembre m'a semblé suffisante
- une légère augmentation de l'exposition au Dollar de 27% à 30%

ASSET ALLOCATION EVOLUTION	Decemb	January 2017	February 2017	March 2017	April 2017	May 2017	June 2017	July 2017	Aug 2017	Sept 2017	Octo 2017	10 Nov
GLOBAL Equity Funds	32,03%	34,43%	31,55%	27,02%	27,02%	28,09%	28,47%	27,17%	25,72%	25,00%	28,42%	28,35%
Long only (full invested)	6,36%	5,52%	5,07%	3,59%	3,57%	6,58%	6,50%	6,41%	6,01%	6,04%	9,68%	9,70%
Flexible	23,28%	26,44%	24,12%	21,04%	21,10%	19,19%	19,64%	18,39%	17,71%	16,97%	16,80%	16,73%
Uncorrelated Strategies	2,39%	2,47%	2,36%	2,39%	2,35%	2,32%	2,33%	2,37%	2,00%	1,99%	1,94%	1,92%
EUROPEAN Equities	21,39%	16,51%	13,31%	11,43%	19,03%	16,02%	8,37%	6,68%	2,00%	16,30%	16,29%	13,11%
Long only (full invested)	18,40%	16,51%	13,31%	11,43%	19,03%	16,02%	14,07%	13,17%	12,96%	16,30%	16,29%	16,10%
Long/Short	2,99%											
Short Equities & Futures (-)							-5,70%	-6,49%	-10,96%			-2,99%
NORTH-AMERICAN Equities	21,63%	17,25%	16,49%	9,93%	11,44%	11,37%	8,16%	9,61%	-0,52%	11,76%	22,59%	17,90%
Long only (full invested)	21,63%	17,25%	16,49%	9,93%	11,44%	11,37%	12,38%	13,19%	13,71%	16,04%	21,81%	19,63%
Short Equities & Futures (-)							-4,22%	-3,58%	-14,23%	-4,28%		-1,73%
EMERGING MKTS Equities	4,70%	4,81%	6,04%	8,87%	11,13%	14,15%	14,29%	16,78%	17,44%	16,35%	16,86%	16,03%
Long only (full invested)	4,70%	4,81%	6,04%	8,87%	11,13%	14,15%	14,29%	16,78%	17,44%	16,35%	16,86%	16,03%
OTHER EQUITY RELATED ASSETS	6,93%	7,62%	7,42%	7,28%	7,23%	7,18%	6,41%	6,38%	6,44%	6,23%	4,67%	4,96%
Real Estate	5,93%	5,96%	5,84%	5,73%	5,75%	5,72%	5,01%	4,98%	4,95%	4,86%	3,34%	3,62%
Commodity related	1,00%	1,66%	1,58%	1,55%	1,48%	1,46%	1,40%	1,40%	1,49%	1,37%	1,33%	1,34%
MACRO HEDGE												
Long VIX and/or Put Options	-2,37%	-1,35%	-1,53%	-1,08%	-1,00%		-0,81%	-1,37%	-1,93%			-0,60%
NET EQUITY EXPOSURE	84,31%	79,27%	73,28%	63,45%	74,85%	76,81%	64,89%	65,25%	49,15%	75,64%	88,83%	79,75%
FIXED INCOME	7,43%	6,83%	6,76%	6,68%	6,60%	8,01%	7,20%	7,11%	7,06%	6,57%	5,50%	4,40%
Bonds Total Return	3,93%	3,41%	3,35%	3,32%	3,32%	4,84%	5,90%	5,85%	5,81%	5,33%	4,27%	3,18%
Inflation linked	3,50%	3,42%	3,41%	3,36%	3,28%	3,17%	1,30%	1,26%	1,25%	1,24%	1,23%	1,22%
Cash	3,52%	11,20%	16,90%	27,71%	16,55%	15,18%	16,38%	12,78%	11,80%	13,51%	5,67%	9,97%
USD Currency Exposure	31,45%	31,09%	31,43%	32,44%	30,03%	25,57%	23,92%	19,76%	25,63%	26,71%	30,39%	31,22%
PERFORMANCE	Decemb	January 2017	February 2017	March 2017	April 2017	May 2017	June 2017	July 2017	Aug 2017	Sept 2017	Octo 2017	10 Nov
CONCEPT PORTFOLIO	2,56%	-0,01%	2,08%	0,95%	0,36%	0,33%	-0,27%	0,23%	0,85%	1,30%	2,30%	0,59%
MSCI World in EUR	2,87%	-0,11%	4,33%	0,16%	-0,48%	-1,44%	-1,17%	-1,01%	-0,90%	2,66%	3,32%	0,48%
OUTPERFORMANCE	-0,31%	0,10%	-2,25%	0,79%	0,84%	1,77%	0,90%	1,24%	1,75%	-1,36%	-1,02%	0,11%
Stoxx Europe 600	5,68%	-0,36%	2,81%	2,94%	1,56%	0,75%	-2,72%	-0,40%	-1,05%	3,82%	1,82%	-1,46%
S&P600 in USD	1,82%	1,79%	3,72%	-0,04%	0,91%	1,16%	0,48%	1,93%	0,05%	1,93%	2,22%	0,36%
USD/EUR	0,75%	-2,43%	1,64%	-0,45%	-2,21%	-3,04%	-1,65%	-3,24%	-0,60%	0,56%	1,45%	-0,06%

En principe, cette allocation d'actifs ne devrait pas trop changer dans les semaines à venir, **à condition que...**

- Trump n'instaure pas sa taxe d'importation de 20% sur tout ce qui n'est pas fabriqué dans son village (récemment remis sur la table)
- Trump arrive à faire passer son tax-cut (baisse des impôts pour les entreprises)
- le prix du pétrole ne flambe pas trop

PS : entretemps, les choses ont déjà changé (voir début de la lettre)

Cette odeur de pétrole me fait penser à ce qui se passe actuellement en Arabie Saoudite. Je ne parle pas du fait que les femmes peuvent enfin conduire la voiture (bonjour les dégâts avec leur burqa), mais du grand nettoyage « anti-corruption » opéré par le jeune successeur du trône. Est-ce qu'il suit l'exemple du roi du Maroc, Hassan II, qui dans les années quatre-vingt a également mis ses lèches-bottes corrompus en prison ? Est-ce une tentative de sortir le pays du Moyen-Age, et de museler les wahhabites ? J'en doute. Est-ce une prise de pouvoir, un putsch prophylactique ? Il y a sans doute autre chose qui se prépare. Serait-ce par hasard qu'en même temps le premier ministre libanais Hariri soit « retenu » à Ryad ? Nous ne connaissons pas encore les dessous du dossier, ni les tenants et aboutissants, mais ce n'est certainement pas une coïncidence que le belliqueux Trump est passé par là, il y a quelques mois. Donald et Mohammed contre l'Iran ? Plus rien ne m'étonne. En tous cas, ça ne sent pas bon, et je garde mes positions en Raytheon (+30% YTD) et iShares US Aerospace & Defence ETF (+28% YTD).

Jacques Bossuyt



AVERTISSEMENT :

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.