



FINANCES

POINT MARCHES



27 DEC 2018
WWW.FINADOC.COM

Il n'est jamais aisé de publier un point marché entre Noël et Nouvel An, mais commenter de nouveau les secousses récentes devient nécessaire... même si la bourse US vient de faire un beau rebond +5% le 26 12 2018 (mais -1.1% en Europe ce jour).

En résumé, les marchés actions ont chuté de -15% en trois mois. Sur les différents pays, cela va de -10% à -20% (-18% en Allemagne, -13% en France, -16% au Japon, -20% en Belgique, -12% aux USA). -27% sur les banques, -30% sur les petites/moyennes capitalisation. Plus de 90% des portefeuilles financiers de clients dans le monde seront dans le rouge en 2018. Cela n'est pas du tout satisfaisant.

Or l'économie va bien ! Même s'il y a un tassement attendu en 2019 (et 2020), les entreprises restent solides. Ainsi que les banques (malgré leurs baisses injustifiées).

Jusque novembre inclus, la très grande majorité des grandes banques et des plus belles sociétés de gestion gardaient une vision positive sur 2019 (avec quelques nuages cependant). L'économie ne change pas autant en un ou deux mois. Certes nous sommes plutôt en haut de cycle mais la récente hausse des taux aux USA, normalement attendue par le marché à 72% du consensus, a fait baisser les positions actions...

... Mais la raison de tout ceci n'est pas tout à fait économique. Elle est à chercher chez D. TRUMP (et ses tweets) qui déséquilibre en fait son pays à tous niveaux : il a menacé l'indépendance de la FED, a créé le "shutdown" des fonctionnaires américains sur le sujet du mur avec le Mexique (qu'il avait menacé également), menace encore et encore les chinois sur les droits de douane (alors que la Chine a assoupli elle-même les droits il y a une semaine). TRUMP semble isolé, incompétent (c'est une quasi évidence) mais paradoxalement, les américains lui sont favorables (pour longtemps ?).

Que faire ?

Nous avons déjà eu ces trois dernières années une baisse à 18% et autre à -13%. En janvier/février 2016, avec -18% sur les marchés, en mars/avril qui ont suivi, le rebond a été plus fort que la baisse. Toutes les baisses sont « imprévues » et sont « désagréables ». Notre statistique depuis 30 ans d'activité en finances que 80% des « crises » viennent des USA se confirme, mais les USA font la finance dans le monde (et donc l'impact en immobilier également).

Faut-il vendre ? Nous ne le pensons pas. Nous ne sommes pas du tout dans une crise systémique comme en 2008. Il faudrait même pouvoir se renforcer et tenir sur la durée. Les tweets imprévisibles de TRUMP ne changent pas l'économie réelle.

Le dollar n'est pas trop varié récemment (ce qui est un bon signe). Le brut (Brent) à 50\$ (-30% sur 6 mois) réduit les risques inflationnistes.

Sur le dossier des droits de douane avec la Chine, le bon sens irait positivement ; nous avouons que les réactions de D. TRUMP sont incontrôlables.

Sur 2018, avec du recul, qu'avons-nous bien fait et mal fait ? La question simple nécessite une réponse aussi claire. Nous avons :

- quasiment pas investi sur les petites/moyennes capitalisations (heureusement).
- diversifié fortement les positions actions (pas de titres en direct et choix de nombreuses sociétés de gestion).
- gardé de nombreux fonds diversifiés ou flexibles, qui n'étaient pas forcément investis en actions (et avaient donc du cash). Mi-2018, l'on entendait que les fonds diversifiés n'étaient pas bons face aux marchés actions qui montaient ; fin 2018, ils ont bien protégé des faiblesses actuelles.
- des positions limitées sur les pays émergents (même s'il faut voir que l'avenir est aux pays asiatiques)
- réduit autant que faire se peut les secteurs banques et technologiques dans les fonds, mais tous en ont et écarter les fonds qui en détiennent revenait à écarter les bons fonds. Sur les 250 fonds

suivis régulièrement, seuls 5 seront à vendre après un rebond attendu. C'est peu, mais c'est 5 de trop.

- Diversifié en private equity et en immobilier non côté.
- La vision que nous avons exprimée il y a un an : la hausse des taux perturberait pendant 12/18 mois actions et obligations. Mais cela était plus attendu en 2019. Pourquoi est-ce arrivé fin 2018 ? L'économie ? non. TRUMP : oui.
- Réinvesti quelques pourcents quand le CAC40 était proche de 5000 (4700 environ à ce jour).
- Gardé des positions plus importantes sur l'Europe car les valorisations US étaient élevées. Il est toujours bon d'avoir des actifs achetés peu cher que l'inverse. Depuis 12/15 mois, les marchés n'ont pas vu cela ainsi.

En moyenne, chez nos clients :

- **en France** : 62% de fonds euros, 10% d'immobilier, 5% de private equity. Donc près de 77% des actifs non impactés par les marchés. 23% en fonds diversifiés (qui ne sont pas forcément en actions) et des produits structurés à capital fortement protégé.

- **Belgique et Luxembourg** : 5% à 20% de cash en moyenne, 6% d'immobilier, 5% de private equity, 7% en fonds alternatifs, 8% en produits structurés à capital fortement protégé, et 60% en moyenne de positions diversifiées (qui comprennent du cash, des actions et des obligations)

Enfin, nous avons **trois outils très précis pour le contrôle, la qualité et le suivi des investissements financiers**. Ces outils, développés en interne, sont uniques dans leur finalité par rapport aux banques ou même ailleurs (après présentation au niveau national).

En conclusion

Cette baisse très désagréable, mal venue, atypique trouvera un rebond, comme toutes les autres baissent que l'on a eue. Même si la quasi-intégralité de nos clients ont une vision patrimoniale et de long terme, c'est la protection du capital qui compte. Nous en sommes complètement conscients et travaillons dans ce sens, notamment par la diversification la plus large possible, sans parti pris.

Après le rebond (quand ? comment ?), ensemble, nous mettrons en place si nécessaire, nos ajustements prévus en 2019.

D'ici là, belles fêtes de fin d'année.

Francois Almaleh
Marcq, le 27 12 2018