

> CONTACT

17 Côte d'Eich - B.P. 884
L-2018 Luxembourg

Tel.: (00352) 46 99 89-1
Email : btl@banquetransatlantique.lu

www.banquetransatlantique.lu

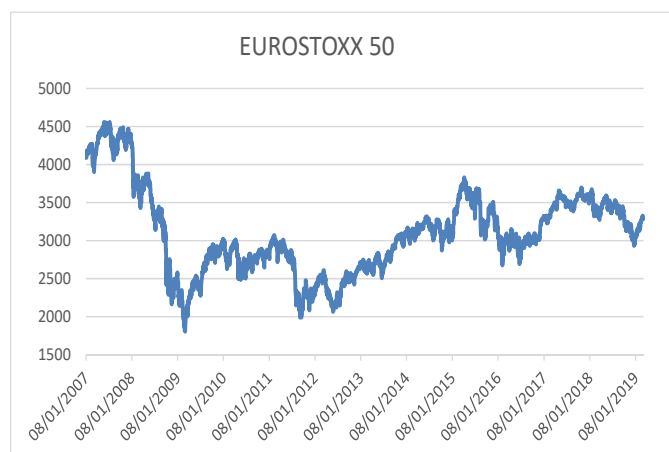
> FLASH MACRO et MARCHES FINANCIERS

Economie et marchés financiers

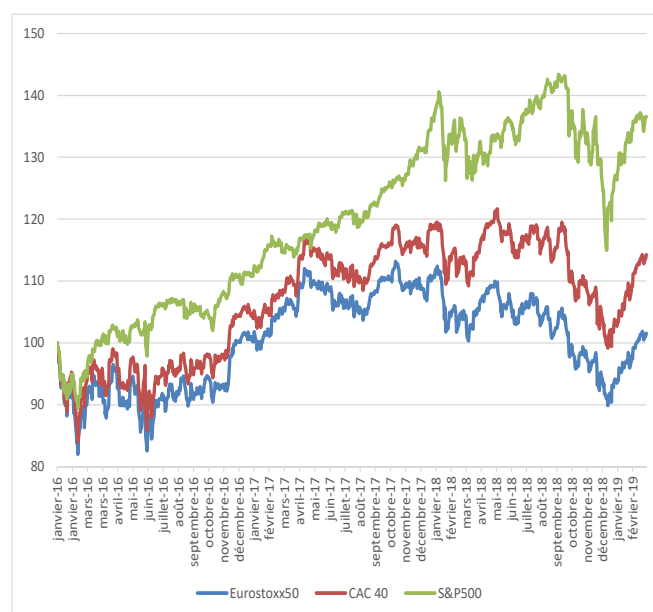
Le quatrième trimestre 2018 s'est avéré désastreux sur les places boursières. L'accumulation de facteurs de risque durant plusieurs mois a en effet eu raison des investisseurs : Brexit, Italie, Guerre commerciale Etats-Unis/Chine et in fine, une Banque Centrale américaine « menaçant » de devenir plus restrictive. Des scénarii de possible récession à venir ont ainsi même vu le jour. Dans ce contexte, les marchés européens abandonnaient entre 12 et 15% selon les indices (Eurostoxx 50 : -12.14% ; CAC 40 : -14.83% ; DAX : -13.78%) au cours des trois derniers mois de l'année 2018 alors que le S&P américain corrigeait de 14.7% (13.41% en EUR). Sur l'ensemble de l'année 2018, les performances présentent des similitudes avec celles du quatrième trimestre, la majeure partie du mouvement ayant eu lieu durant les derniers mois de l'année. C'est ainsi que l'Eurostoxx 50 a clôturé l'année à -14.77%, le CAC40 à -11.93% et le DAX à -18.26%. Le S&P s'en sort un peu mieux, avec un recul de 7.03%, aidé par trois bons premiers trimestres.

Comme cela est régulièrement le cas, dans un contexte d'aversion au risque, l'or s'est distingué avec une hausse de 6.9% (8.52% en EUR) durant le quatrième trimestre 2018, à environ 1280 USD l'once. Du côté des marchés obligataires, la tant attendue hausse de taux a une fois encore été reportée... le contraire s'est même produit avec le taux allemand à 10 ans qui est par exemple passé d'environ 0.5% à environ 0.2% au quatrième trimestre, le Bund faisant office également de valeur refuge. Même mouvement aux Etats-Unis où le taux 10 ans a fondu de 3.1% environ à 2.7% sur la même période. Les craintes d'un ralentissement économique prononcé ont par contre pesé sur les obligations d'entreprises, qui en moyenne ont vu leurs cours se contracter de 0.63% au quatrième trimestre 2018. Le segment des obligations d'entreprises à haut rendement (rating S&P inférieur à BBB-) a souffert davantage avec un recul de 3.39%.

Quant à l'EUR, après s'être apprécié en 2017 face au USD, il s'est cette fois déprécié démarrant l'année à 1.20 USD/EUR environ pour la terminer autour de 1.14 USD/EUR au 31.12.2018. Parmi les ingrédients en défaveur de l'EUR figurent : risque politique européen (Italie notamment), moindre croissance dans la zone par rapport aux Etats-Unis ainsi que des taux d'intérêt moins élevés qu'Outre-Atlantique.



Source : Bloomberg

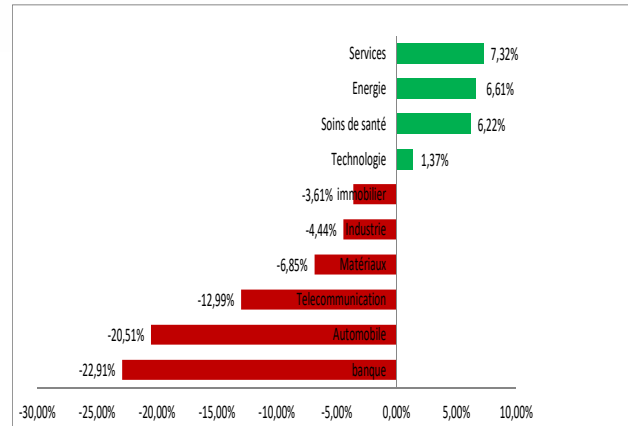


Source : Bloomberg

> FLASH MACRO et MARCHES FINANCIERS

Performance sectorielle YTD Stoxx Europe 600

Du 1/01/2018 au 13/03/2019



Source: Bloomberg

Commentaire des gérants

Durant les neuf premiers mois de l'année 2018, nous avons une exposition aux actions fluctuant entre 50 et 55% au sein d'un mandat équilibré et ce, au travers d'un mixte de valeurs de croissance et de valeurs dites « value » (faiblement valorisées au regard des fondamentaux économiques). Sur cette période, les valeurs européennes étaient prépondérantes car elles présentaient des valorisations plus attractives que celles des actions américaines. Outre-Atlantique, notre investissement se composait essentiellement de valeurs IT en raison d'une dynamique qui leur était favorable. L'approche fut toutefois plutôt tactique car nous estimions que leurs valorisations étaient trop importantes.

A l'entame du quatrième trimestre, lorsque le vent semblait progressivement tourner, nous avons réagi en réduisant l'exposition des mandats aux actions jusqu'aux alentours des 38% au 31.12.2018 pour un profil équilibré, le temps de traverser la tempête.

En ce début d'année 2019, la situation semble s'améliorer. Un accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine se profile à l'horizon et les Banques Centrales se montrent de nouveau accommodantes. La Federal Reserve américaine a arrêté de relever ses taux d'intérêt et la Banque Centrale européenne se dit prête à agir en cas de nécessité. Cela renforce notre conviction qu'une récession n'est pas à l'ordre du jour et que l'année boursière devrait être favorable. Depuis le début de l'année 2019, les places boursières progressent d'environ +10%. Malgré ce rebond, la valorisation des marchés demeure attractive et de belles opportunités sont encore à saisir

NOUVEAUTE

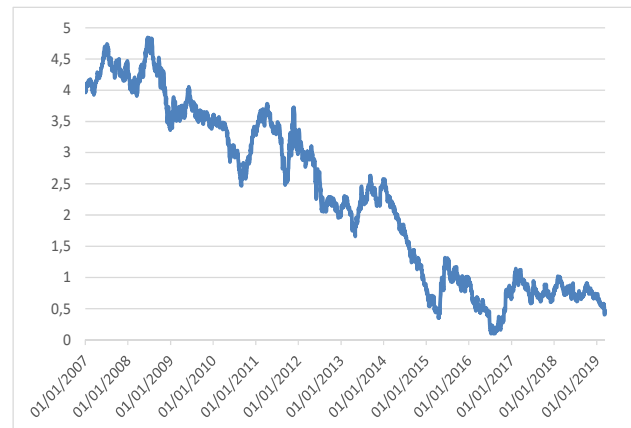
Au sein de la sicav Euromutuel SICAV, Banque Transatlantique Luxembourg est sélectionnée pour gérer le compartiment BTL Multi-Styles Actions

Ce dernier a vocation d'investir, en lignes directes, principalement sur le territoire européen. La possibilité d'investir en dehors de cette zone (Suisse, Etats-Unis...) existe également mais restera de faible ampleur. Le processus de sélection des titres du compartiment est majoritairement quantitatif et s'appuie sur l'analyse de critères d'investissement strictes. Trois styles d'investissement composeront le compartiment :

- « Value » : stratégie consistant à acheter des valeurs solides et décotées
- « Croissance » : stratégie consistant à acheter des valeurs de croissance
- « Dividende » : stratégie consistant à acheter des valeurs offrant un rendement du dividende élevé. Ce type de valeurs présente des caractéristiques défensives.

Ces trois styles d'investissement seront pondérés au sein du compartiment, selon les opportunités de marché à saisir, et dans le but de surperformer les marchés.

OAT 10 ans



Source: Bloomberg



Renato STRILLACCI
Directeur Département
Investissement



Antonio GENTILE
Gérant de Portefeuille
Senior