

LETTRE TRIMESTRIELLE
2^{ÈME} TRIMESTRE 2018

TRANSATLANTIQUE GESTION
| A MEMBER OF CIC PRIVATE BANKING |

DIEU EST-IL AMÉRICAIN ?

Dieu est-il américain ? Voilà une question que nous pouvons réellement nous poser aujourd'hui.

La première économie du monde retrouve une croissance forte, crée des emplois, et est à la pointe de la créativité et de la nouvelle économie.

Sa démographie est favorable et les pouvoirs et contre-pouvoirs (*checks and balances*) prévus dans la constitution fonctionnent parfaitement.

En plus, le pays dispose, en abondance, de ressources minérales comme le pétrole, le gaz ou le charbon et est un des principaux producteurs mondiaux de matières agricoles comme le soja ou le maïs.

Alors, Dieu est-il américain ?

Peut-être pas, car à côté de ce « paradis » cohabite un « enfer ».

L'enfer des dettes – de l'Etat fédéral et des dettes privées – l'enfer des inégalités de revenus ou des soins, l'enfer d'une fiscalité lourde voire compliquée qui joue de moins en moins son rôle de redistribution, et l'enfer d'un système éducatif qui n'assure plus son rôle d'ascenseur social.

Paradis ou enfer américain ?

Faut-il renforcer ses investissements dans ce pays qui réalise des performances économiques extraordinaires ou, au contraire, les alléger, estimant que le rêve américain n'est qu'une illusion et qu'une réalité moins « *glamour* » finira par l'emporter ?

EDITO | page 2
Dieu est-il américain ?

MAT. PREMIERES | page 5
Une terre d'abondance ?

INEGALITES | page 9
Rêve ou cauchemar américain ?

ECONOMIE | page 3
Fondamentaux de l'économie américaine : le moteur de la croissance mondiale

DEMOGRAPHIE | page 7
Il n'y a de richesse que d'hommes

DICTIONS | page 11
Quelques adages boursiers

NOS FONDS | page 12
Performance de la gamme Brongniard

FONDAMENTAUX DE L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE : LE MOTEUR DE LA CROISSANCE MONDIALE

« *Quand Wall Street éternue, Paris s'enrhume* ».

Ce proverbe bien connu de tous dépasse largement les frontières françaises. Il serait plus pertinent de dire : « *quand Wall Street éternue, c'est la finance mondiale qui s'enrhume* ».

Cela en dit long sur l'influence et la puissance de l'économie américaine qui est considérée comme la référence, le « *benchmark* » pour les économistes.

L'évolution de la bourse américaine, malgré la correction récente et le retour de la volatilité, tutoie ses plus hauts historiques après un parcours exceptionnel alors que le CAC 40 est encore 20% en dessous de ses niveaux de 2000.



Source : Bloomberg

L'écart de performance boursière entre l'indice large européen le Stoxx 600 et l'indice américain le SP 500 sur cette période est de 85%. Ceci témoigne de la solidité du modèle économique de ce pays et de la confiance que les investisseurs lui accordent.

Élément non négligeable de la suprématie américaine : sa devise

Rappelons que depuis la fin de la seconde guerre mondiale et les accords de Bretton Woods, le dollar est considéré comme étant la devise de référence mondiale et monnaie de réserve.

Le billet vert représente 64% des avoirs des Banques centrales alors que le Yuan (devise chinoise, de la seconde économie mondiale) est quasiment absent des coffres des Banques centrales.

Une partie très conséquente des transactions financières et du commerce international est réalisée en dollar, notamment les opérations sur les matières premières comme le pétrole. L'influence est telle que la corrélation est inversée entre les fluctuations des prix de nombreuses matières premières et le dollar.

En termes de création de richesses économiques, les Etats-Unis détiennent la place de première puissance économique mondiale avec un PIB qui avoisine les 19 000 Md\$, loin devant celui de la Chine avec un PIB de 12 000 Md\$, et celui

de Japon avec un PIB de 4 900 Md\$. Les Etats-Unis contribuent à hauteur de 25% du PIB mondial avec un peuple qui représente 5% de la population planétaire.

Compte tenu de l'évolution des taux de croissance de ces pays, le risque de perdre le leadership n'est pas pour tout de suite (pas avant 2030 sur les hypothèses de croissance actuelles)...

Les Etats-Unis demeurent donc le pays le plus riche du monde

Si nous ramenons le PIB au nombre d'habitants, donnée plus complexe à analyser, les Etats-Unis arrivent à la 8ème place mondiale avec un PIB par habitant de 59 000 \$, derrière le Luxembourg qui détient la première place (109 370 \$), la Suisse 81 000 \$, la Norvège 73 500 \$ mais loin devant la France et ses 39 000 \$ ou l'Allemagne et ses 43 600 \$ par habitant. Le niveau de l'emploi est également assez révélateur de la force de l'économie américaine avec une situation qui est proche du plein emploi.

Bezos sur le commerce de demain ou le talent de Steve Jobs avec l'incontournable marque Apple.

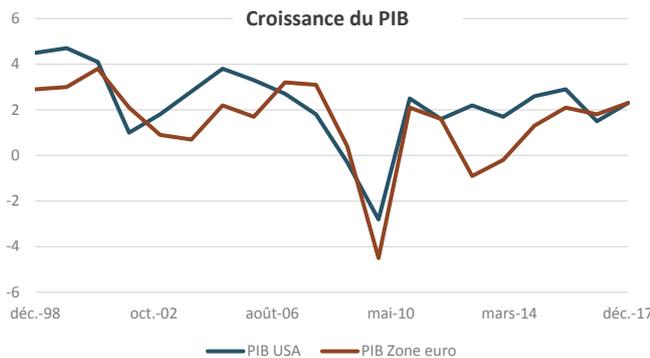
Le poids de la technologie dans le SP 500 représente 25% de l'indice contre 5% pour le Stoxx 600 en Europe.

Cette liberté est parfois poussée à l'extrême avec des conséquences désastreuses pour l'économie, comme par exemple, l'éclatement de la crise des subprimes où certaines banques qui, par leur recherche trop forte de maximisation des profits, ont fait plonger le monde dans la récession et fragilisé le secteur bancaire pour probablement plusieurs décennies.

Les Etats-Unis, qui portent une part importante de responsabilité dans cet épisode tragique, ont plutôt mieux géré que les autres la sortie de crise avec la mise en place rapide de politiques monétaires non conventionnelles dont se sont inspirés les européens quelques années plus tard.

Avec une croissance du PIB de 2,3% en 2017, le cycle haussier, qui a commencé il y a 9 ans, semble être résilient.

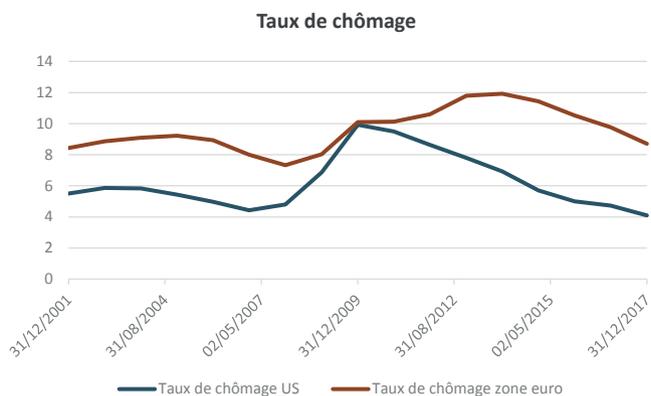
L'économie est saine et la croissance anticipée pour l'année 2018 se situe à 2,8%, ce qui justifie, au regard des perspectives de croissance des autres pays, son statut de locomotive de la croissance mondiale.



Source : Bloomberg

Les créations d'emplois sont élevées et le taux de chômage de 4,10% est au plus bas depuis 17 ans. Le taux de participation qui correspond au rapport entre l'ensemble de la population active et la population en âge de travailler (de 15 à 64 ans) est modeste, de l'ordre de 63%.

Cependant, ce niveau de taux est plutôt supérieur à celui de nombreux pays développés (ex : Allemagne 60%). La principale force du pays réside dans sa grande flexibilité, sa capacité à s'adapter, et la place qui est laissée à l'innovation et la liberté d'entreprendre. En découle de nombreux aspects positifs comme par exemple la vision d'Elon Musk sur les transports, celle de Jeff



Source : Bloomberg

UNE TERRE D'ABONDANCE ?

En novembre 2007, Lula, alors Président du Brésil, déclare que la découverte d'un gisement de pétrole gigantesque au large des côtes de son pays prouve que « *Dieu est brésilien* ».

Dix ans plus tard, il semblerait que le dieu de l'énergie se soit tourné vers d'autres cieux.

En effet, si le Brésil a bien vu sa production de pétrole augmenter (elle est passée de 1,8 million de barils par jour à 2,6 millions de barils par jour), celle des Etats-Unis a, quant à elle, explosé avec l'exploitation du pétrole de schiste.

Ainsi, la production de pétrole aux Etats-Unis est passée de 5 millions de barils par jour en 2007 à plus de 10 millions de barils par jour aujourd'hui.

La production de gaz a suivi la même tendance puisque les Etats-Unis, qui étaient importateurs de gaz naturel en 2007, sont devenus exportateurs en 2017.

Plus impressionnant encore, les Etats-Unis sont aujourd'hui le seul pays en capacité d'exploiter ces gigantesques réserves de pétrole et de gaz de schiste.

Cette révolution est le fruit d'une double rupture technologique que seules les sociétés américaines maîtrisent complètement : la fracturation hydraulique et les forages multi-horizontaux. A cette maîtrise technique

« Les Etats-Unis, qui étaient importateurs de gaz naturel en 2007, sont devenus exportateurs en 2017, »

s'ajoutent un important réseau d'infrastructures déjà en place (pipelines, réservoirs de stockage, raffineries, ports, complexes pétrochimiques) et un vivier de main d'œuvre qualifiée disponible (ingénieurs, géologues, soudeurs, landmen, etc) sans lesquels l'exploitation des schistes n'aurait pas été rendue possible.

Cette nouvelle donne énergétique procure un avantage compétitif considérable aux Etats-Unis.

Plus besoin d'investir des sommes considérables à l'étranger dans des pays politiquement à risque !

Ces découvertes ont aussi relancé les investissements industriels aux Etats-Unis. Des centaines de milliards de dollars sont en cours d'être investis pour transformer ces hydrocarbures en produits chimiques et raffinés ou pour les exporter vers l'Asie ou l'Europe. Par exemple, plus de 200 nouvelles usines de chimie sont en cours de construction au Texas et en Louisiane.

Cela représente des investissements de plus de 150 milliards de dollars, soit l'équivalent de 5 « Grand Paris ». De même, en Louisiane, les terminaux d'importation de gaz naturel liquéfié sont aujourd'hui transformés en terminaux d'exportation. En 2020, les USA seront le troisième exportateur mondial de gaz naturel après le Qatar et l'Australie.

Par ailleurs, le territoire américain regorge d'autres matières premières minérales comme le charbon, le minerai de fer, ou encore le cuivre. Même si ces minerais sont en moindre abondance que les autres matières premières, ils permettent au pays-continent d'être peu dépendant du commerce extérieur.

« **Premier producteur et exportateur** de denrées agricoles au monde (maïs, soja, blé), les Etats-Unis peuvent s'appuyer sur un réseau de sociétés sans pareil »

Seul ombre au tableau dans cet environnement très favorable : la dépendance américaine vis-à-vis des terres rares chinoises.

Les terres rares sont un groupe de métaux très utilisés pour leurs propriétés électromagnétiques. Elles sont donc indispensables à la fabrication des téléphones portables, téléviseurs, ordinateurs, matériaux composites, objets

connectés, éoliennes, etc....

L'extraction de ces dernières a été pour le moment laissée à la Chine en raison de la pollution qu'elle engendre. Cette dépendance peut toutefois créer des problèmes géopolitiques, notamment en cas de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine.

Cependant les Etats-Unis disposent de réserves en terres rares qu'ils pourront exploiter le moment venu.

L'avantage compétitif américain ne se limite pas aux hydrocarbures et autres matières premières minérales. Le climat tempéré, les plaines extrêmement fertiles du Midwest et le réseau fluvial du Mississippi en font aussi une puissance agricole de premier plan.

Premier producteur et exportateur de denrées agricoles au monde (maïs, soja, blé), les Etats-Unis peuvent s'appuyer sur un réseau de sociétés sans pareil : fabricants d'équipements (John Deere, AGCO), producteurs d'engrais (Dupont de Nemours, CF industries, Mosaic), semenciers (Dupont Pioneer, Monsanto), négociants et transformateurs de matières premières agricoles (Archer Daniel Midlands, Cargill, Bunge) et sociétés agroalimentaires (General Mills, Kellogg, Campell Soup, McCormick, etc.).

L'abondance de matières premières contribue sans aucun doute à l'essor de l'économie américaine.

Matières Premières	Production	Rang mondial
Pétrole	10 Mbep/j	2
Gaz Naturel	27,7 Bcf	1
Fer	46 Mt	6
Cuivre	1,3 Mt	4
Charbon	660 Mt	3
Or	209 Mt	4
Blé	55 Mt	4
Soja	108 Mt	1
Maïs	378 Mt	1

Mbep/j = millions de barils par jour ; Bcf = milliards de pieds cubiques ; Mt = millions de tonnes

IL N'Y A DE RICHESSE QUE D'HOMMES

Au milieu du XVI^{ème} siècle, Jean Bodin, contemporain des galions espagnols chargés d'or et d'argent venant du Nouveau Monde, réfute l'idée, alors très répandue, que la richesse d'une nation se mesure essentiellement dans sa capacité à accumuler des métaux précieux.

En particulier, il nous rappelle «*qu'il n'est de richesse que d'hommes*».

Et pour preuve, les nations les plus peuplées sont aujourd'hui les plus puissantes : les Etats-Unis comptent environ 325 millions de personnes, l'Union Européenne 512 millions de personnes, le Japon 127 millions, et la Chine 1,38 milliard de personnes.

En général les démographes des Nations Unis apprécient le rythme d'expansion de la population, la pyramide des âges, la qualité de la formation et le solde migratoire pour étudier les dynamiques démographiques d'un pays. Aujourd'hui, les Etats-Unis sont la seule grande puissance économique à profiter d'une dynamique démographique favorable pour les années à venir.

En effet, dans 12 ans, les Etats-Unis pourront compter sur une population de plus de 350 millions de personnes, soit 25 millions de plus qu'en 2017. En 2030, l'Union Européenne sera autant peuplée qu'en 2017.

Les évolutions démographiques seront différentes entre les régions : les populations de la France et du Royaume-Uni seront plus nombreuses que celles de l'Allemagne et de l'Italie qui elles baisseront.

Au Japon, depuis 2008, les décès sont bien plus nombreux que les naissances. La population japonaise a baissé d'un million en 5 ans et cette tendance devrait s'accroître. La population chinoise continuerait d'augmenter pour atteindre un pic d'environ 1,45 milliard de

personnes en 2030 mais diminuerait après cette date.

En outre, la Chine et les pays développés seront confrontés, dans les prochaines années, au vieillissement de leur population.

Ce phénomène est le résultat d'un taux de fécondité (nombre d'enfants par femmes) trop faible depuis des décennies.

Par exemple, la Chine souffre des conséquences de la politique de l'enfant unique mise en place en 1979. Bien que le gouvernement chinois ait mis un terme à cette dernière en 2016, le taux de fécondité de la Chine s'élève seulement à 1,6, identique à celui de l'Union Européenne.

Ce dernier demeure donc bien en-dessous du taux de renouvellement des générations (2,05 enfants par femme).

Par conséquent, la part de la population chinoise âgée de plus de 65 ans passerait de 10% actuellement à environ 20% en 2035. Au Japon et en Allemagne ce taux dépasserait les 30% en 2035.

Ce vieillissement accéléré de la population posera de nombreux défis à nos sociétés : financement des retraites, dépenses de santé et accompagnement des personnes âgées. Par conséquent, les gouvernements échafaudent des politiques d'immigration pour contenir le vieillissement naturel de leur population. De leur côté, les Etats-Unis profitent aujourd'hui d'un taux de fécondité de 1,9, l'un des plus élevés des pays développés.

De surcroît, les Etats-Unis peuvent compter sur une population en âge de travailler (15-64 ans) qui continuera de progresser légèrement dans les années à venir alors que la Chine, l'Europe et le Japon voient actuellement cette

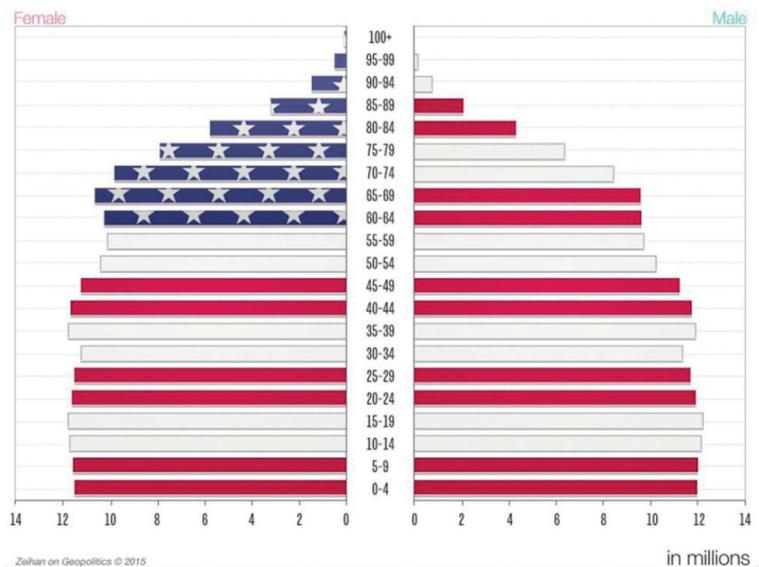
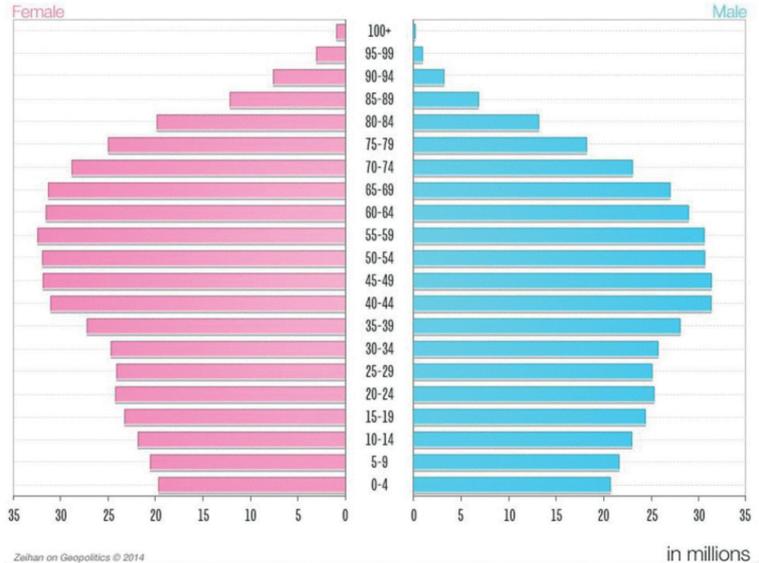
« Ce vieillissement accéléré de la population posera de nombreux défis à nos sociétés : financement des retraites, dépenses de santé et accompagnement des personnes âgées »

catégorie de leur population décroître plus ou moins rapidement. Aux Etats-Unis, le nombre de travailleurs par senior devrait diminuer mais il se maintiendrait autour de 3,5 en 2030. En 2030, en Europe et en Chine le ratio du nombre de travailleurs par senior serait seulement de 2.

Par ailleurs, les Etats-Unis sont toujours au XXIème siècle une terre d'accueil pour les immigrés où tout semble possible, en particulier pour les populations des pays en développement d'Amérique du Sud, en quête du rêve américain. L'Amérique, alors majoritairement WASP au début du XXème siècle (White Anglo-Saxon Protestant), a su intégrer et accueillir plusieurs vagues d'immigration européenne notamment italienne, polonaise ou encore allemande au lendemain de la Première Guerre mondiale.

Aujourd'hui, la population latino-américaine est celle qui progresse le plus, atteignant environ 18% de la population nord-américaine. Etonnamment, le modèle d'intégration nord-américain semble, somme toute, toujours fonctionner. A titre d'exemple, la proportion de latinos américains parlant espagnol dans leur foyer a diminué de 5 points entre 2006 et 2015, passant de 78% à 73%.

Bien qu'elle ne soit pas la pierre angulaire du succès du *selfmade man* américain, l'enseignement et la recherche universitaire font partie des meilleurs du monde. Les universités américaines, comme Harvard, le MIT, etc..., sont souvent les précurseurs dans le domaine médical, économique et scientifique. Par exemple, le premier robot chirurgical d'Intuitive Surgical est développé à la fin des années 1980 par le Stanford Research Institute. Ce réseau d'universités rayonne aussi à l'international, en attirant de nombreux étudiants étrangers : en 2015, près de 15 000 doctorats ont été accordés à des étrangers aux Etats-Unis contre 25 000 pour les citoyens



Pyramide des âges dans le monde développé hors Etats-Unis et pyramide des âges des Etats-Unis en 2030

américains.

Ainsi, les Etats-Unis font partie des plus grandes puissances économiques mondiales qui ont aujourd'hui les meilleures perspectives démographiques.

RÊVE OU CAUCHEMAR AMÉRICAIN ?

A mi-chemin entre le mythe et la conviction, le « rêve américain » inspire les Etats-Unis depuis des générations.

Fondée sur le droit au bonheur et l'égalité des chances et des droits, cette doctrine s'est métamorphosée, au fil du temps, en une ambition plus prosaïque : construire le pays le plus riche, le plus puissant, le plus heureux, avec en toile de fond la liberté d'entreprendre, de réussir et d'innover.

Le rêve américain apparaît aujourd'hui comme une obligation de résultats. Le moyen d'y parvenir se nomme croissance économique et son instrument est le dollar. Et tout américain vénère, respecte et alimente le culte du billet vert. Ce culte, associé à une course effrénée à la réussite, laisse sur le bord de la route une partie non négligeable de la population. L'Amérique, qui se voulait au départ solidaire, est aujourd'hui le pays de l'égoïsme individuel.

Alors que Bill Gates (Microsoft), Jeff Bezos (Amazon) et Warren Buffet possèdent autant que la moitié de la population américaine la plus pauvre (160 millions de personnes), interrogeons-nous sur le rapport trouble des américains face à la notion d'égalité.

L'Etat a laissé filer les inégalités de revenus...

En 1980, l'Europe et les Etats-Unis avaient des niveaux d'inégalités comparables : la part du revenu national des 1% des plus riches était proche de 10% et celle des 50% des revenus les plus faibles se situait autour des 20%. En 2016, le rapport entre les deux régions est très différent : là où les 1% des européens les plus riches s'accaparent 12,5% du revenu national, les américains les plus aisés s'en octroient plus de 20%, au détriment des plus pauvres, qui voient leur part s'effondrer à moins de 13%.

La trajectoire suivie par les Etats-Unis peut, en grande partie, s'expliquer par deux facteurs : une fiscalité de moins en moins progressive et un système éducatif qui ne joue pas son rôle d'ascenseur social.

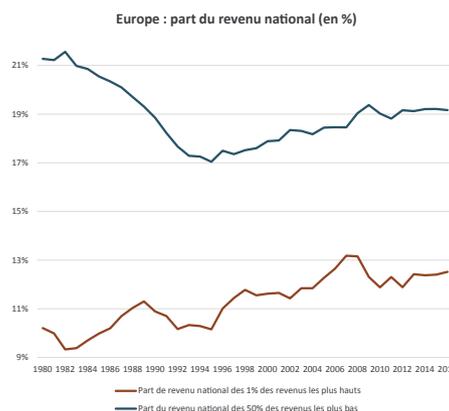
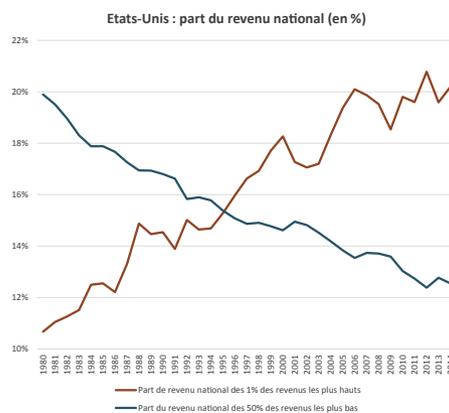
La fiscalité ne réduit que modestement la progression des inégalités de revenus

Un rapport de Thomas Piketti, Emmanuel Saez et Gabriel Zucman, datant de décembre 2016, a évalué le rôle de la politique fiscale dans la montée des inégalités aux Etats-Unis. Ces dernières ont augmenté de manière spectaculaire depuis 1980, soulignant les limites de l'effet redistributif du système fiscal-social américain.

Pourtant, rappelons que ce sont les Etats-Unis qui ont inventé, dans l'entre-deux guerres, la progressivité de l'impôt sur le revenu et les successions. De 1946 à 1980, le revenu national a progressé de 95%. Cette croissance a bénéficié à l'ensemble des américains, et davantage aux pauvres : les revenus des 90% des moins riches ont augmenté de plus 100% alors que les revenus des 1% des plus riches se sont appréciés de 47%. Entre ces deux dates, le taux supérieur d'impôt sur le revenu oscillait entre 70% et 95% (79% pour les successions).

Mais la tendance s'est inversée. La course à la réussite - toujours prégnante - la concurrence fiscale entre pays et l'opacité de certaines places financières, ont concouru à la baisse des contributions fiscales. Ces dernières sont passées de 70% en 1980 à 40% en 2014 (avec un pic à 28% en 1988). Entre ces deux dates, la croissance du revenu national a été de 61%, bénéficiant intégralement aux 1% des plus riches dont les revenus ont été multipliés par plus de 3 ! Les revenus de la moitié des américains les plus pauvres n'ont, quant à eux, pas augmenté.

En l'absence de coordination fiscale internationale, le retour à une progressivité de



Source : World Inequality Database (2017)

l'impôt visant à réduire les inégalités semble compromis et ce n'est pas la politique fiscale envisagée par Donald Trump qui viendra rebattre les cartes.

L'ascenseur social américain est en panne

Autres raisons du creusement des inégalités : la forte progression de main d'œuvre qualifiée depuis les années 1970 et, par voie de conséquence, l'accès à l'enseignement. Aux Etats-Unis, la mobilité sociale (changement de statut social des individus) est, depuis des décennies, l'une des plus faibles des pays de l'OCDE. 4% seulement des enfants d'origine modeste parviennent à se hisser au sommet de l'échelle, c'est trois fois moins qu'au Canada et quatre fois moins qu'au Danemark.

En cause, principalement, le système éducatif qui n'assure pas pleinement son rôle d'ascenseur social. Les enfants issus de familles modestes ont une probabilité à peine supérieure à 20% d'intégrer un cursus universitaire (contre 90% pour les enfants de familles aisées). Précisons que ces chanceux n'accéderont pas ou peu aux universités prestigieuses réservées aux américains les plus riches.

Notons enfin que la moitié du financement des écoles américaines provient d'impôts et taxes locales, restreignant de fait le budget des établissements situés dans les états les plus pauvres. Et même si les Etats Fédérés ont mis en place des dispositifs pour pallier ces disparités, les Etats-Unis sont l'un des trois seuls pays de l'OCDE dont les dépenses sont moins élevées pour les élèves modestes, relativement aux autres.

La santé des Américains pauvres : désastre en perspective ?

Le fossé entre les riches et les pauvres ne concerne pas uniquement les revenus financiers. L'insécurité économique de ces dernières années, couplée à la hausse de la pauvreté, a provoqué pour les populations modestes la persistance du tabagisme, une augmentation de l'obésité et une épidémie d'opiacés dont les conséquences sont néfastes pour l'espérance de vie et la santé.

Depuis 2001, les 5% d'américains les plus pauvres ont vu leur espérance de vie stagner contre une progression de 2 ans pour la classe moyenne ou fortunée. Aujourd'hui, l'écart entre l'espérance de vie des 1% des plus riches et

les 1% des plus pauvres avoisine les 15 ans ! A titre de comparaison, cet écart est de 10 ans en France.

Dans le même temps, l'accès aux soins, dont le prix est en constante augmentation, plonge fréquemment les ménages modestes - quand ils ne refusent pas d'y recourir - dans le surendettement voire la faillite. Ce constat est alarmant, même si l'Affordable Care Act (ACA, promulguée en 2010 et plus connue sous le nom d'Obamacare), a réduit le nombre d'Américains sans assurance santé (en 2015, il est passé de 48,6 à 28,6 millions de personnes). L'extension Medicaid de l'ACA ciblait les Américains les plus pauvres, mais 19 Etats, principalement situés dans le sud dont les populations sont issues de minorités, ont refusé de l'intégrer. En conséquence de quoi, 25,2% des Américains pauvres n'étaient pas assurés en 2015 contre 7,6% pour ceux de la classe moyenne.

Enfin, l'étude « *Miroir, miroir 2017* » du Commonwealth Fund a évalué les performances du système de santé des onze pays les plus riches, en les classant en cinq catégories: le parcours de soins, l'accès, l'efficacité administrative, l'équité et les résultats des soins de santé. Les Etats-Unis arrivent derniers au classement général et dans toutes les catégories étudiées, sauf une qui est le processus de soin dans laquelle ils se classent au 5ème rang.

Ce résultat est particulièrement préoccupant, d'autant que les Etats-Unis dépensent pour ce système plus de 16% de leur PIB, alors que l'état de santé de leurs citoyens se dégrade.

L'an passé, les 1% des personnes les plus fortunées du Monde ont accaparé 82% des richesses créées. Ce phénomène n'est pas uniquement américain et nous rappelle que chaque civilisation, ou chaque époque, justifie ses inégalités par une idéologie.

Celle qui anime nos sociétés contemporaines est la méritocratie, mais la dichotomie entre les discours officiels et la réalité est régulièrement pointée du doigt.

Cette réalité nous rattrape et il faudra, sans aucun doute, que nos sociétés se saisissent de ce sujet.

QUELQUES ADAGES BOURSIERS D'ORIGINE ANGLO-SAXONNE

Cash is king and cash flow is the castle

En bourse, il faut certes être Investi mais toujours disposer de liquidités pour réagir face aux baisses du marché. De même, l'investisseur est toujours à la recherche d'entreprises dont le modèle économique dégage beaucoup de liquidités.

Sell in may and go away, and buy back on the Derby Day

En mai, prenez vos bénéfiques et rachetez le jour du Derby d'Epsom (mi-juin). En mai les résultats du 1er trimestre sont connus et en juin les dividendes sont payés, ce qui permet d'acheter des actions et faire monter le marché.

As january goes, so goes the year

Selon ce dicton américain, le mois de janvier jouerait le rôle d'un indicateur prévisionnel de tendance pour l'année boursière (sans garantie).

Don't fight the Fed

La Fed est la banque fédérale américaine qui détermine la politique monétaire et donc le niveau des taux d'intérêt à court terme (-2 ans). L'évolution de ce taux influe sur le niveau des indices boursiers et en général si elle décide une hausse il ne faut surtout pas penser que le marché peut monter.

Cut losses, let profits run

Il faut savoir se séparer des mauvaises valeurs et conserver, voire renforcer les bonnes. Pour cela, il ne faut pas tomber amoureux de ses valeurs et conserver la lucidité et la rigueur de la décision de gestion.

Buy the rumor, sell the news

La bourse anticipe toujours et les investisseurs achètent toujours une idée, une probabilité de réussite, c'est ce qu'on appellera la rumeur et quand la certitude arrive, la nouvelle, il vaut mieux vendre car il n'y a plus rien à espérer de nouveau.

My word is my Bond- devise de la Bourse de Londres

Dans le métier de la bourse tout va extrêmement vite, les engagements, les achats, les ventes, et la règle est de respecter sa parole.

► NOTRE GAMME DE FONDS - PERFORMANCES EN %

	2018	2017	2016	2015	2014
Brongniart Monétaire <i>EONIA capitalisé</i>	-0,11 -0,11	-0,23 -0,36	-0,06 -0,32	0,07 -0,11	0,27 0,10
Brongniart Varifonds <i>Euro MTS 3-5 ans</i>	0,03 0,16	0,13 0,16	1,72 1,46	0,36 1,39	4,87 6,00
Cipec Obligations <i>EuroMTS 1-3 ans</i>	-0,07 0,01	2,45 -0,42	-0,90 0,32	-0,02 0,72	1,26 1,88
Brongniart Patrimoine (C) <i>50% Euro MTS + 3-5 ans + 35% Eurostoxx 50 + 15% Dow Jones Industrial Average</i>	-1,65 -0,18	4,43 5,20	-2,67 5,17	3,68 5,11	7,39 8,18
Brongniart Rendement <i>Euro Stoxx 50 (dividendes réinvestis)</i>	-1,70 0,20	10,39 9,15	-4,80 3,72	12,14 6,42	5,46 1,85
Cipec International Dynamique <i>70% MSCI World en € + 30% EONIA Capitalisé</i>	0,18 -1,27	6,73 5,14	-3,83 7,40	12,46 7,49	11,42 13,68
Brongniart Monde <i>MSCI World en € (dividendes réinvestis)</i>	-0,82 -1,80	8,08 7,51	0,77 10,73	7,23 10,42	12,71 15,77
Euromutuel Brongniart Valeurs Européennes <i>70% Eurostoxx 50 + 30% CAC 40</i>	0,88 -0,46	5,86 8,50	-5,62 0,83	14,25 6,11	4,59 0,68
Brongniart Avenir <i>75% Eurostoxx Mid + 25% Stoxx Europe Mid 200</i>	-0,30 -0,12	18,62 17,51	-9,09 5,03	16,56 18,58	5,34 5,99
Brongniart PME Diversifié <i>80% MSCI EUROPE MICRO CAP Index + 20% de l'EONIA capitalisé</i>	0,43 0,79	24,29 13,06	-0,86 5,28	16,26 15,79	-6,88* -3,36*

Source Transatlantique Gestion au 20 avril 2018.

* Depuis le 27/02/2014

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Investir dans un OPCVM comporte des risques, notamment de ne pas récupérer les sommes investies. Retrouvez toutes les informations sur nos fonds sur www.transatlantiquegestion.com

TRANSATLANTIQUE GESTION

| A MEMBER OF CIC PRIVATE BANKING |