

LETTRE TRIMESTRIELLE
1^{ER} TRIMESTRE 2019

DUBLY
TRANSATLANTIQUE

GESTION

GOÛT AMER

L'année 2018 aura laissé un goût amer dans la bouche des investisseurs.

Elle avait pourtant bien commencé : les marchés, soutenus par une croissance économique forte et des taux d'intérêt bas, ont progressé pendant la première partie de l'année.

Mais la tendance s'est renversée brutalement début octobre suite aux tensions entre la Chine et les États-Unis, à la baisse du prix du pétrole, aux incertitudes quant à la politique de la FED. Le dernier trimestre (particulièrement le mois de décembre) a été meurtrier.

Toutes les classes d'actifs ont été en perte en 2018 : depuis les actions américaines (-6%) en passant par les actions européennes (-14%),

l'or (-1,5%), les actions des pays émergents (-16%), les obligations (-2,52%).

Evidemment, avec la baisse des marchés, les *Cassandra* sont revenues sur le devant de la scène et font entendre leurs discours pessimistes. Il ne faut pas semble-t-il les écouter.

Les marchés ne sont pas chers, la croissance est toujours au rendez-vous. Reste le problème colossal de la dette publique et privée.

Mais pour l'instant, les Banques centrales ont encore les moyens de maîtriser l'évolution des taux et elles vont les maintenir à un niveau bas, ce qui conviendra au marché et à l'économie.

EDITO | page 2
Goût amer

PETROLE | page 5
Pétrole et bourse - acte II

INVESTISSEMENT | page 8
Où placer son argent en 2019 ?

PERSPECTIVES | page 3
Les temps changent, et il nous faut changer avec eux

VALORISATION | page 6
Y a-t-il un excès en termes de valorisation sur les marchés actions ?

DICTONS | page 10
Quelques dictons boursiers de période de crise

NOS FONDS | page 12
Performance des fonds

LES TEMPS CHANGENT, ET IL NOUS FAUT CHANGER AVEC EUX

En 2018, les investisseurs ont été particulièrement sélectifs tant au niveau des classes d'actifs qu'aux niveaux géographique et sectoriel et nous pensons qu'ils continueront à l'être au cours de l'année 2019.

Au regard des rendements obligataires, les marchés actions nous semblent être encore une alternative intéressante.

Toutefois, les entreprises doivent faire face à la révolution du numérique, aux nouvelles habitudes de consommation, aux nouveaux équilibres géopolitiques et aux craintes de ralentissement économique depuis l'automne dernier.

Ce climat anxieux pèse sur le moral des investisseurs et des dirigeants d'entreprise.

Pour autant, nous n'anticipons pas de récession économique mondiale dans les prochains mois. En effet, la consommation des ménages américains est toujours soutenue et les politiques monétaires et budgétaires restent encore très accommodantes.

Dans ce contexte, nous avons une certitude : **le monde change, et il nous faut changer avec lui.**

Nous continuons de privilégier les sociétés traditionnelles au profil défensif, à savoir, des sociétés solides avec une croissance du chiffre d'affaires, une forte génération de

cash-flow, un bilan sain, une exposition internationale, une belle visibilité sur la croissance et qui rémunère ses actionnaires.

Nous faisons entrer dans cette catégorie des sociétés telles que : Johnson & Johnson, Danaher, LVMH ou encore Coca-Cola.

Nous privilégierons les valeurs peu endettées qui réussissent à s'adapter à la nouvelle économie. A titre d'exemple,

nous constatons que des entreprises leaders de la cosmétique telles qu'Estée Lauder ou l'Oréal ont fait d'importants efforts pour s'adapter à leur nouveau marché et aux nouveaux modes de consommation notamment en se positionnant fortement sur le e-commerce.

A contrario, d'autres sociétés notamment dans l'agroalimentaire telles que Nestlé ou Unilever sont encore en phase de restructuration pour faire face aux nouvelles demandes des

consommateurs.

Dans ce domaine-là, **nous privilégierons les sociétés d'ingrédients et d'arômes** qui se trouvent en amont de la chaîne alimentaire. Des sociétés plus petites, plus réactives et qui sont assez innovantes telles que Symrise ou Chr Hansen.

Malgré les craintes liées au ralentissement économique, **nous gardons toute notre confiance dans les sociétés technologiques qui ouvrent de nouveaux horizons.**

« Au regard des rendements obligataires, les marchés actions nous semblent être encore une alternative intéressante »

Nous continuerons d'investir dans quelques leaders aux marges importantes qui évoluent sur des marchés en forte croissance. Nous pensons particulièrement à Amazon, Microsoft ou Adobe. Bien que ces sociétés aient connu un parcours boursier exceptionnel ces dernières années, nous pensons qu'elles continueront de progresser, à un rythme sans doute plus modéré.

Nous pensons également à certaines sociétés de Medical Technology – d'équipements médicaux qui développent des innovations de rupture aux potentiels économiques importants.

Par exemple, nous sommes attentifs à Illumina, Edwards Life Sciences ou encore Intuitive Surgical.

Toutefois, ces investissements nécessitent une certaine vigilance. Par exemple, le secteur des jeux vidéo ou celui des semi-conducteurs sont très volatils et sont des secteurs sur lesquels la situation peut rapidement se retourner.

Enfin, en 2019, **nous nous intéressons également à certaines entreprises décotées qui pourraient retrouver un nouveau souffle.** Nous pensons notamment à certaines sociétés technologiques endormies des années 90' comme Cisco, IBM ou encore Intel.

En conclusion, même si la croissance est amenée à ralentir, il reste néanmoins de belles opportunités sur les marchés financiers en 2019.

« En conclusion, même si la croissance est amenée à ralentir, il reste néanmoins de belles opportunités sur les marchés financiers en 2019 »

PÉTROLE ET BOURSE

ACTE II

Février 2016, le cours du pétrole chute de 60\$ à 26\$ sous l'effet conjugué du retour de l'Iran sur les marchés internationaux et de la décision de l'Arabie Saoudite d'augmenter sa production. Quelle ne fut pas la surprise des investisseurs de voir alors les cours de la bourse baisser.

De prime abord, toute baisse des prix du pétrole devrait être bonne pour les affaires. En effet, elle permet de redonner du pouvoir d'achat aux consommateurs et d'accroître les capacités d'investissement des entreprises. Mais ces baisses, a priori positives, ne semblent plus saluées par la bourse.

Pourquoi ?

En 2016, les pays producteurs comme l'Arabie Saoudite, les Emirats Arabes Unis mais aussi la Norvège se sont retrouvés en grande difficulté pour équilibrer leur budget. Ces pays n'ont eu d'autres choix que de puiser dans les réserves de leurs fonds souverains, c'est-à-dire vendre massivement des actions pour boucler leur budget.

La baisse forte du pétrole a aussi eu pour effet de mettre en difficulté les petits producteurs de pétrole notamment américains.

Or, ces derniers avaient pour financer leurs investissements émis beaucoup d'obligations qui ont rapidement trouvé grâce aux yeux des investisseurs institutionnels en quête de rendement.

Mais avec la baisse des cours du pétrole, les risques de faillite se sont accrus considérablement poussant les investisseurs à vendre ces obligations avec de fortes décotes (entre -20% et -30%).

Cependant au plus fort de la crise en 2016, lorsque les cours du baril tombaient à 26\$, les vendeurs ne trouvaient aucun acheteur et ont

donc été contraints de vendre d'autres actifs liquides, pour faire face à leurs échéances ou à leur engagement (appel de marge). Ces « deux courants vendeurs », accentués par les ventes programmées par ordinateur, ont fait baisser les cours des actions de 15% à 25% sur les 6 premières semaines de 2016.

Fin 2018, mêmes causes même effets ?

Les cours du pétrole passent de 85\$ à 50\$ en moins de 3 mois. Les analystes attribuent cette baisse à plusieurs raisons : ralentissement économique mondial dû entre autres choses à la guerre commerciale en cours entre les Etats-Unis et la Chine, les autorisations temporaires d'importations de pétrole iranien (6 mois) accordées par les Etats-Unis à certains pays (Chine, Inde, Turquie, Japon, Corée du Sud, Taiwan, Italie, Grèce), ou encore les pressions du président américain sur les pays producteurs pour qu'ils augmentent leur production et donc fassent baisser les cours.

Quelle qu'en soit la raison, **la baisse des cours du pétrole a encore une fois eu des répercussions néfastes sur les bourses mondiales** (au quatrième trimestre 2018 le MSCI Monde a baissé de 14%). Comme en 2016, la rentabilité des petits producteurs de pétrole baisse et entraîne la chute des cours de bourse et des obligations du secteur.

Contrairement à 2016, la baisse des cours du pétrole n'a pas été l'unique raison de la baisse des marchés. En 2016, la baisse des cours du pétrole n'a eu des répercussions que sur les secteurs pétrolier et financier.

En 2018, l'ensemble des secteurs de la cote ont baissé, les causes étant bien plus liées aux craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale qu'à un simple excès d'offre de pétrole.

Y A-T-IL UN EXCÈS EN TERMES DE VALORISATION SUR LES MARCHÉS ACTIONS ?

Le contexte

Mars 2009 – février 2019 : cela fait bientôt 10 ans que les marchés actions progressent (certes de manière hétérogène et volatile) et la question se pose donc naturellement : **les actions sont-elles devenues trop chères ?**

Revenons tout d'abord sur leur parcours : depuis 10 ans, les actions américaines ont progressé de 277% (dividendes réinvestis), les actions mondiales de 221% et les actions européennes de 156%.

Cette surperformance des actions américaines s'explique par une meilleure croissance économique et par le poids des entreprises innovantes et de croissance, notamment dans le secteur de la technologie. Ceci justifie par conséquent des niveaux de valorisation structurellement plus élevés.

Le ratio PER

Ainsi, les actions américaines valent actuellement 15 fois leurs bénéfices attendus en 2019, contre 12 fois pour les entreprises européennes. Ces niveaux de valorisation ne font pas ressortir d'excès par rapport aux moyennes historiques, qui se situent à environ 15 fois pour les actions américaines et 13 fois pour les actions européennes.

Ce premier constat doit toutefois être modéré : en effet, le ratio PER est loin d'être parfait. Tout d'abord, il dépend logiquement du niveau de rentabilité des entreprises, actuellement élevé, voire proche des points hauts historiques (en dehors de certains secteurs comme la finance, les télécoms ou encore la distribution).

Or il est évident que ces marges seraient amenées à baisser dans un contexte de moindre

croissance économique et de hausse des coûts (hausse des salaires, coûts informatiques...). Ainsi, à titre de comparaison, les PER des actions américaines et européennes étaient en 2007 proches des niveaux actuels, ce qui n'a pas empêché les indices de baisser de moitié par la suite.

Par ailleurs, le PER prend uniquement en compte la capitalisation boursière des entreprises et ignore donc leur endettement. Or, celui-ci a nettement augmenté au cours des dix dernières années, et se situe aujourd'hui à des niveaux supérieurs à ceux d'avant la grande crise financière.

Ceci est particulièrement vrai aux Etats-Unis : le ratio moyen de dette par rapport aux fonds propres est proche de 60% contre environ 50% en 2007-2008. Les entreprises pourraient donc être affectées en cas de poursuite de la hausse des taux sur leur dette, et ne disposent pas de marge de manœuvre importante en cas de baisse de leur rentabilité.

« Cette surperformance des actions américaines s'explique par une meilleure croissance économique et par le poids des entreprises innovantes et de croissance, notamment dans le secteur de la technologie »

Les autres ratios

- le PER de Schiller

Il s'agit d'un PER calculé en prenant la moyenne des bénéfices annuels des entreprises au cours des 10 dernières années, afin de lisser les effets des cycles économiques. Etant donné la forte croissance des bénéfices depuis 2009, ce ratio est aujourd'hui peu flatteur, à près de 30 fois les bénéfices.

Au cours des 30 dernières années, ce ratio avait dépassé ce niveau une seule fois, en 2000, lors de la bulle des valeurs TMT (technologie, médias, télécoms) : il avait atteint 45 fois les bénéfices.

- le Q de Tobin

Ce ratio compare la valeur boursière des entreprises au coût de remplacement de leurs actifs (il part du principe que l'entrepreneur investit dans de nouveaux projets si le marché les valorise au-delà de ce qu'ils ont coûté). A l'heure actuelle, le ratio Q de Tobin est de 1,08 pour les sociétés américaines, contre une moyenne historique de seulement 0,7 fois et des valeurs extrêmes de 0,3x et 1,7x depuis 30 ans. Toutefois, ce ratio a un inconvénient majeur : il ne tient pas compte des actifs intangibles (valeur des marques, des brevets...), qui ont vu leur valeur fortement augmenter au cours des dernières années.

- le rendement et le concept TINA

Enfin, un autre angle d'analyse consiste à s'intéresser aux dividendes versés par les entreprises : ceux-ci s'avèrent beaucoup moins volatils que leurs bénéfices, et ce critère permet une comparaison simple avec les autres grandes classes d'actifs (monétaire, obligations, immobilier).

« Les marchés actions ne semblent pas présenter d'excès de valorisation à l'heure actuelle »

Sur cette base, la situation est plus favorable aux actions, dans un contexte de taux d'intérêt très bas : « *there is no alternative* » (TINA).

Ce constat est particulièrement valide pour les actions européennes, dont le rendement des dividendes est actuellement proche de 4%, à comparer à des taux monétaires négatifs et des taux gouvernementaux également très faibles.

En revanche, l'analyse est plus complexe aux Etats-Unis dans la mesure où les entreprises versent des dividendes moins généreux (avec un rendement de 2,1% actuellement) tandis que le monétaire et les taux gouvernementaux s'affichent entre 2,25% et 2,75%.

Au final, **nous estimons nécessaire de tenir compte de plusieurs ratios pour étudier la valorisation des marchés actions** : l'analyse nous indique que les marchés actions ne semblent pas présenter d'excès de valorisation à l'heure actuelle.

En ce qui nous concerne, nous regardons notamment le PER mais également la génération de *cash-flow* par rapport à la valeur d'entreprise, ce qui permet de tenir compte de l'endettement des sociétés. En outre, nos analyses intègrent également les critères liés à la gouvernance et à la responsabilité sociétale de l'entreprise (respect de l'environnement, du respect de leurs employés...).

OÙ PLACER SON ARGENT EN 2019 : L'IMPORTANCE D'UNE OPTIQUE D'INVESTISSEMENT DE LONG TERME

2018 s'est révélée une année difficile pour le marché actions : tous les principaux indices boursiers internationaux ont en effet terminé dans le rouge, sans distinction ni géographique ni par taille de capitalisation.

A titre d'exemple le CAC 40 a cédé 10,9% sur la période, le S&P a reculé de 6,2% et le MSCI World a pour sa part perdu 10,4% (performances en devise locale).

Des niveaux de valorisations élevés, une hausse générale des taux d'intérêt et un environnement macro-économique tendu (craintes de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, ainsi qu'aux risques de ralentissement économique mondial) ont pesé sur la confiance des investisseurs quant à la poursuite du cycle d'expansion économique actuel.

La baisse n'a pas épargné le marché de la dette. L'indice Barclays Global Aggregate Bond, qui suit l'ensemble des émissions obligataires d'entreprise dans le monde, a également terminé en négatif, clôturant l'année à -1,2%.

Les actifs dits « alternatifs » n'ont pas représenté une exception. Le prix de l'immobilier en France a faiblement progressé de 1,2% sur l'année, alors que les matières premières ont cédé 13% dans leur ensemble, à l'instar du pétrole (-19,2%) ou de l'or (-2,7%).

Nous pouvons donc affirmer que le meilleur investissement pour 2018 a été... celui de ne pas investir !

Si nous regardons maintenant le classement par performance des différentes classes d'actifs en 2017, nous assistons à une situation très

différente : à la première place nous retrouvons les actions des pays émergents (+34,3% sur l'année pour l'MSCI Emergents), alors que cette même classe d'actifs a enregistré l'une des pires performances en 2018 (-16,6%).

Les actifs monétaires figurent au contraire en bas du classement 2017 mais en haut de celui 2018, le taux de rémunération du Livret A étant figé à 0,75% jusqu'au 31 janvier 2020.

En prenant encore plus de recul et en considérant les performances des différentes classes d'actifs sur les dernières dix années, **nous voyons que ce sont les marchés actions à avoir incontestablement délivré la meilleure performance sur cette période** (+10,3% par an pour le MSCI World dividendes réinvestis, soit une multiplication par 2,5 de la somme initiale investie au bout des 10 ans considérés).

A la deuxième place, mais très distancées, figurent les obligations (3,5% par an).

Ces observations doivent nous faire réfléchir sur plusieurs éléments. Tout d'abord, l'importance d'avoir un minimum de diversification de portefeuille afin de pouvoir contrebalancer l'effet négatif d'une classe d'actifs sur une certaine année.

Deuxièmement, la nécessité de ne pas concentrer l'attention exclusivement sur la performance affichée sur une année spécifique, mais d'avoir un horizon d'investissement de longue durée, afin de lisser l'impact négatif d'une mauvaise année, comme 2018 l'a été, et apprécier au maximum la puissance de l'effet

de capitalisation¹, spécialement dans le marché actions.

Concernant ce dernier point, il y a toutefois un *caveat* : les marchés actions n'ont pas tous délivré la même performance.

Il y a en effet une forte différence entre le rendement total offert par le S&P 500 depuis 2009 (+243%, soit +13,1% par an) et le CAC 40 (+111%, soit +7,8% par an).

Cette disparité est à attribuer aux nombreux atouts que l'économie américaine possède par rapport aux autres pays développés, notamment la France et l'Europe, dont l'abondance de matières premières, une population plus jeune et avec un taux de scolarité plus élevé, l'abondance et la facilité d'accès aux capitaux financiers, un taux d'investissement et d'innovation soutenu de la part des entreprises.

A ces éléments il faut également ajouter, plus récemment, l'effet de la réforme fiscale voulue par le président Donald Trump fin 2017, qui a

fait progresser davantage les actions américaines et creusé l'écart de performance entre les deux régions du monde.

En l'absence d'un élément de rupture profonde, l'année 2019 devrait se poursuivre dans la continuité de la dernière décennie.

« En l'absence d'un élément de rupture profonde, l'année 2019 devrait se poursuivre dans la continuité de la dernière décennie »

Les avantages que le marché et les entreprises américaines, qui continuent à afficher des taux de croissance élevés, possèdent par rapport à celles européennes dans leur ensemble, devraient donc se maintenir dans les années à venir.

D'où l'importance, et c'est le troisième enseignement à tirer de cette analyse, de privilégier une gestion de conviction, avec une prédilection d'investissement pour des sociétés avec des bilans solides, capables d'avoir un avantage compétitif, de le conserver dans le futur et capables de continuer à innover. Caractéristiques qui peuvent aujourd'hui être retrouvées en prévalence auprès les entreprises au-delà de l'Atlantique.

¹ Capitalisation : le fait, d'intégrer au capital initial placé, les intérêts que celui-ci a générés durant une période donnée. Les intérêts de la période suivante seront ensuite calculés sur ce nouveau capital et ainsi de suite jusqu'à la fin du placement.

QUELQUES DICTONS BOURSIERS DE PÉRIODE DE CRISE

• **On ne rattrape pas un couteau qui tombe**

Si on essaye de rattraper un couteau qui tombe, on risque de se blesser en se coupant. De même sur les marchés boursiers il faut éviter d'acheter trop rapidement un titre qui baisse brutalement et d'une forte amplitude car souvent il continue de baisser les jours suivants et l'acheteur pressé peut subir des pertes importantes et donc se blesser « financièrement ».

• **Il faut toucher le fond pour rebondir**

Comme le nageur qui se noie dans une piscine, ce n'est que quand il aura touché le fond qu'il pourra impulser une force pour remonter à la surface.

Sur les marchés, il faut attendre que toutes les mauvaises nouvelles soient connues avant d'acheter une valeur qui a fortement baissé et qui pourra alors remonter si les fondamentaux restent bons.

• **Les planchers sont faits pour être enfoncés**

Contrairement au nageur qui peut s'aider d'un fond solide dans la piscine, en bourse les planchers sont psychologiques, donc virtuels.

Comme les marchés exagèrent toujours, la baisse du cours peut dépasser le niveau raisonnable de la valeur fondamentale de l'entreprise et alors il n'y a plus de limites à la baisse.

Les cours au « plus bas » s'enchaînent les uns derrière les autres jusqu'à toucher le fond.

• **C'est quand l'eau se retire que l'on voit ceux qui nagent nus**

La bourse est un marché d'anticipation et pour bien avancer sereinement dans l'incertitude, il faut se doter de moyens d'analyse et de mesure. Il faut prendre des précautions en choisissant des valeurs de qualité et éventuellement se couvrir contre la baisse des marchés. Les opérateurs qui respectent ces principes sont ceux qui ont leur maillot qui les protège, les autres sont pris au dépourvu car ils n'ont pas anticipé que l'eau pouvait se retirer, c'est-à-dire que les marchés puissent baisser très vite.

• **Mieux vaut se couper une main tout de suite que le bras plus tard**

Dans les marchés baissiers, il faut essayer de se faire une juste opinion sur la raison de la baisse d'une valeur. Est-ce un problème structurel de l'entreprise ou simplement des prises de bénéfices des opérateurs ? Si on pense être dans le premier cas, alors il faut vendre rapidement même à perte car si on attend des jours meilleurs on risque de subir une perte plus importante.

• **La crise est à la fois une calamité et une opportunité**

Une crise est souvent la manifestation d'un malaise profond que l'on n'a pas voulu voir. Elle a un pouvoir de nettoyage en éliminant les entreprises les plus faibles et les opérateurs défaillants. C'est aussi souvent l'occasion de repartir sur de nouvelles bases. Ainsi les plus entreprenants et les plus clairvoyants sauront en tirer parti pour faire mieux qu'avant la crise.

Retrouvez toutes nos actualités sur le site internet
www.banquetransatlantique.com/fr/transatlantiquegestion.html



Nos points marchés #HorizonMarchés (vidéos) sont disponibles
sur le site internet et sur le LinkedIn de Dubly Transatlantique Gestion



Tenez-vous informé de l'actualité et suivez Dubly Transatlantique Gestion sur LinkedIn !

► NOTRE GAMME DE FONDS - PERFORMANCES EN %

	2019	2018	2017	2016	2015
Brongniart Varifonds ¹ Euro MTS 3-5 ans	0,27 0,37	-0,99 -0,37	0,13 0,16	1,72 1,46	0,36 1,39
Cipec Obligations ¹ Bloomberg Barclays Series E Euro Govt 1-3Y	0,31 -0,04	-1,54 -0,27	2,45 -0,42	-0,90 0,32	-0,02 0,72
Liberté Oblige ² EuroMTS Global Level Real-Time (dividendes réinvestis)	0,14 0,87	-0,63 0,80	-0,27 0,14	0,29 3,12	0,11 1,70
Brongniart Patrimoine (C) ¹ Eonia capitalisé + 1,90%	1,46 0,18	-5,52 -0,21	4,43 5,20	-2,67 5,17	3,68 5,11
Brongniart Rendement ¹ 80% MSCI EMU Large Cap (dividendes réinvestis) + 20% Eonia	4,05 4,87	-12,01 -9,79	10,39 9,15	-4,80 3,72	12,14 6,42
Cipec International Dynamique ¹ 70% MSCIWorld en € + 30% EONIA Capitalisé	7,03 5,20	-7,38 -2,99	6,73 5,14	-3,83 7,40	12,46 7,49
Brongniart Monde ¹ MSCIWorld en € (dividendes réinvestis)	6,73 7,50	-7,64 -4,11	8,08 7,51	0,77 10,73	7,23 10,42
Liberté Amérique ² S&P 500 Net TR (dividendes réinvestis)	5,60 7,78	-1,21 0,37	3,97 5,64	5,31 14,73	12,85 12,26
Euromutuel Brongniart Valeurs Européennes ¹ 70% Eurostoxx 50 + 30% CAC 40	4,69 5,97	-21,98 -13,33	5,86 8,50	-5,62 0,83	14,25 6,11
Liberté 50 ² MSCI Daily TR Gross World (dividendes réinvestis)	5,30 7,50	-1,30 -3,64	6,88 7,10	4,67 10,98	14,78 10,79
Brongniart Avenir ¹ MSCI EMU Mid Cap (dividendes réinvestis)	8,36 8,03	-18,31 -14,94	18,62 17,51	-9,09 5,03	16,56 18,58
Liberté Santé ² MSCI Daily TR World Gross Health Care (dividendes réinvestis)	6,81 5,18	-1,15 8,17	-1,71 4,86	-7,30 -3,91	24,32 18,97
Liberté Euro PEA ² Stoxx 50 Gross Return (dividendes réinvestis)	6,99 5,48	-5,14 -9,60	11,56 10,11	0,86 0,76	11,57 7,59
Brongniart PME Diversifié ¹ 80% MSCI EUROPE MICRO CAP (div réinvestis) + 20% Eonia capitalisé	9,76 5,40	-23,52 -10,78	24,29 13,06	-0,86 5,28	16,26 15,79

Source Dibly Transatlantique Gestion au 1er février 2019.

¹Indice de référence - ²Indice de comparaison

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.banquetransatlantique.com

DUBLY
TRANSATLANTIQUE

GESTION

Dubly Transatlantique Gestion - Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF - SA au capital de 15 294 400 euros - 50 boulevard de la Liberté B.P. 1084 - 59012 Lille Cedex. T +33 3 28 36 14 36. Etablissements secondaires : Nancy - 62 rue Stanislas B.P. 425 - 54001 Nancy Cedex. T +33 3 83 17 32 32 ; Paris - 26, avenue Franklin Delano Roosevelt - 75372 Paris Cedex 08 - T +33 1 56 88 76 00 - RCS Lille : 352 220 313 - N°TVA intracommunautaire FR 84 352 220 313 - Pour toute demande sur la bonne exécution du contrat ou réclamation d'un consommateur : 09 69 32 06 06 (appel non surtaxé) - Médiateur du CIC : 63 chemin Antoine Pardon 69160 Tassin la Demi Lune - www.lemediateur-cic.fr - Teneur de compte conservateur : Banque Transatlantique - Groupe Banque Transatlantique. Source : Dibly Transatlantique Gestion à défaut d'autres indications. Document d'information non contractuel. Pour plus d'information veuillez vous référer à la documentation légale, DICI, note détaillée, règlement ou statuts disponibles en français sur le site www.banquetransatlantique.com. Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucune façon un conseil en investissement et leur consultation est effectuée sous votre entière responsabilité.