



BANQUE
DE LUBAC & CIE
DEPUIS 1924 EXPERTS ET INDÉPENDANTS

LA LETTRE DE LA BANQUE

NUMÉRO 37 • OCTOBRE / DÉCEMBRE 2019

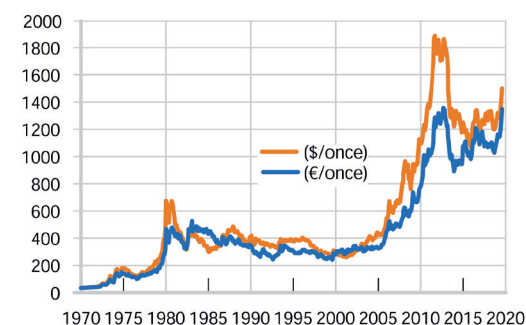


LE GRAND RETOUR DE L'OR

Un événement important est passé inaperçu la dernière semaine du mois d'août : exprimé en euros, le cours de l'once d'or a dépassé son record historique du 4 octobre 2012 (1 380 €). Pourquoi les médias n'en ont-ils pas parlé ? Parce qu'ils prennent uniquement en compte le cours de l'or exprimé en dollars, qui reste, lui, encore loin de son record du 16 août 2011 (1 908 dollars), il se situe actuellement autour de 1 500 dollars. Cette différence de cours dans les deux devises s'explique par un accès de faiblesse du dollar par rapport à l'euro entre mi-2011 et mi-2012. Cependant, nous vivons en France, en Europe, et les prix, nos salaires et notre épargne sont libellés en euros, c'est donc bien le cours de l'or en euros qu'il faut prendre en compte.

D'autant que les banques centrales changent radicalement d'attitude vis-à-vis du métal précieux : dans les années 1990, elles vendaient une partie de leurs stocks (notamment la France et l'Angleterre), puis elles ont stoppé ces ventes dans les années 2000 face à la hausse des cours, et elles se sont mises à en accumuler à partir des années 2010, essentiellement : Chine, Asie, Russie, Kazakhstan, Turquie, Moyen-Orient, en retard sur les grands détenteurs (États-Unis, Allemagne, Italie, France). Au niveau mondial, les banques centrales ont acheté 651 tonnes d'or en 2018, soit une hausse de 74 % par rapport à 2017, établissant ainsi un record absolu depuis 1971, date à laquelle le président Richard Nixon a mis fin à la convertibilité du dollar en or (le 15 août 1971 exactement), enterrant ainsi les accords de Bretton Woods.

COURS DE L'ONCE D'OR FIN À LONDRES



Source : Handy & Harman

© Rexecode

RÉSERVES OFFICIELLES EN OR DANS LE MONDE



Source : World Gold Council

© Rexecode

Comment expliquer cette fièvre de l'or ? Au moment où il atteignait son record en 2012, l'Europe se débattait dans une crise de la dette souveraine touchant la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne. Ce n'est pas le cas aujourd'hui, mais il existe une crainte diffuse concernant certains acteurs bancaires importants comme les banques italiennes ou la Deutsche Bank. De son côté, la Banque Centrale Européenne ne parvient pas à atteindre son objectif d'inflation (2 %) et elle n'envisage pas de relever ses taux d'intérêt, cela ne rassure pas les investisseurs. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine inquiète également. En conséquence, l'or retrouve de belles couleurs.

Un autre élément significatif est intervenu le 3 juillet dernier : Donald Trump a nommé une partisane de l'étalon-or, Judy Shelton, au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine (Fed), l'instance dirigeante de la banque centrale, qui ne compte que sept membres dont le président de l'institution, Jerome Powell. Elle s'est ainsi demandée dans le Wall Street Journal du 21 avril 2019 « s'il ne vaudrait pas mieux lier l'offre de monnaie et de crédit à l'or plutôt que de se fier au jugement d'une dizaine de responsables monétaires réunis huit fois par an pour fixer les taux d'intérêt. » Le métal précieux considéré comme meilleur juge que la banque centrale américaine, voilà qui ne manque pas de culot.

à immobiliser des fonds propres pour couvrir ce risque. Voilà qui ne les encourageait pas, et même les dissuadait d'investir dans le métal précieux. Désormais, l'or passe en actif de niveau 1 (« Tier 1 »), il est considéré comme équivalent au cash, c'est-à-dire sans risque, et donc sans nécessité de geler des fonds propres.

Faut-il pour autant parler de « remonétisation de l'or » ? Certains adeptes cèdent à un enthousiasme disproportionné, mais nous en sommes encore loin. Le retour à l'étalon-or peut séduire en mettant fin aux changes flottants, en ancrant la monnaie dans une valeur reconnue, il apporterait stabilité et sécurité. Mais il impliquerait aussi une discipline budgétaire implacable, celle de l'équilibre des comptes publics, que la plupart des pays ont oublié depuis des décennies. Le coût politique serait extrêmement sévère. Soyons plus modestes et sachons apprécier les petits pas dans la bonne direction.

Au-delà des quantités d'or achetées par les banques centrales et – il est encore trop tôt pour le voir – les banques commerciales, qui contribuent à la hausse des cours, ce qui importe, c'est le changement de paradigme en train de s'opérer sous nos yeux. L'or n'est plus la « relique barbare » que dénonçait Keynes, ni une simple matière première comme certains le pensaient, il retrouve une place dans le monde financier international, on redécouvre sa fonction monétaire, il redevient l'actif de confiance ultime. C'est déjà beaucoup.

LES FONDS GÉRÉS PAR DELUBAC AM

Delubac AM développe son savoir-faire en gestion d'actifs depuis 2000 au travers d'une gamme de fonds diversifiée en termes de classes d'actifs, de zones géographiques et de niveaux de risque. L'offre de gestion de Delubac AM s'adresse à l'ensemble des investisseurs privés et professionnels avec un objectif de valorisation de l'épargne en toute transparence.



Performances des fonds de la gamme - données au 13/09/2019

EXPERTISE ACTIONS EUROPÉENNES	CODE ISIN	VALORISATION	2019	1 AN	3 ANS	5 ANS
Fonds actions européennes						
Delubac Pricing Power P	FR0010223537	quotidienne	17,55 %	-0,11 %	3,18 %	17,93 %
Msci Europe dividendes réinvestis			18,73 %	7,37 %	25,98 %	29,34 %
EXPERTISE MULTI-GESTION	CODE ISIN	VALORISATION	2019	1 AN	3 ANS	5 ANS
Fonds de fonds patrimonial						
Delubac Patrimoine	FR0007027131	chaque vendredi	8,26 %	4,82 %	4,55 %	10,80 %
20 % Msci AC World + 80 % Eonia Capitalisé			3,80 %	1,74 %	5,87 %	9,49 %
Fonds de fonds actions européennes						
Delubac PEA	FR0010461723	chaque vendredi	15,01 %	-2,38 %	8,49 %	25,02 %
Msci Europe dividendes réinvestis			18,73 %	8,17 %	23,51 %	29,34 %
EXPERTISE OBLIGATAIRE	CODE ISIN	VALORISATION	2019	1 AN	3 ANS	5 ANS
Fonds d'obligations libellées en euro, court et moyen terme "Investment Grade" *						
Delubac Obligations P	FR0007050901	quotidienne	4,60 %	2,00 %	4,72 %	8,44 %
Éonia capitalisé + 1 %			0,45 %	0,65 %	-	-

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

* Notations de qualité selon les principales agences Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Sources : Delubac AM, Morningstar, Bloomberg.

Les informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable et doivent être lues en liaison avec la dernière version du prospectus complet du produit. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. En conséquence, le Groupe Banque Delubac ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Le Groupe Banque Delubac recommande à l'investisseur de n'investir dans un OPC qu'après la lecture attentive de son prospectus complet afférent disponible sur le site de l'AMF et sur le site www.delubac-am.com, ou sur demande écrite auprès de la société de gestion. Préalablement à toute souscription d'un produit financier, il convient que l'investisseur s'assure notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et patrimoniale, à son expérience et à ses objectifs en termes de risque et de durée d'investissement. La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite. (Politique d'investissement et critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) : les OPC ne prennent pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans leur politique d'investissement.) Delubac Asset Management - Société par Actions Simplifiée au capital de 1 006 169,98 € - Société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP00009, en date du 31/03/2000 - Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 430 045 229



DELUBAC

Banque des Administrateurs
de Biens

DELUBAC

Banque Judiciaire

DELUBAC

Banque Privée

DELUBAC

Banque des Entreprises

DELUBAC

Corporate & Investment Bank

DELUBAC

Asset Management



www.delubac.com

LE CHEYLARD - Siège Social

16, place Saléon Terras • 07160 Le Cheylard
Tél. + 33 (0)4 75 29 02 99

LYON

95, avenue du Maréchal de Saxe • 69003 Lyon
Tél. + 33 (0)4 78 14 09 30

VALENCE

34, rue du Docteur Henri Abel • 26000 Valence
Tél. + 33 (0)4 28 99 01 31

PARIS

10, rue Roquépine • 75008 Paris
Tél. + 33 (0)1 44 95 86 20

TOULOUSE

36, rue d'Alsace Lorraine • 31000 Toulouse
Tél. + 33 (0)5 34 44 55 55

Éditeur : Banque Delubac & Cie

Création graphique : LCOMFI

Exécution : Agence Point d'exclamation

Diffusion trimestrielle / Tirage à 8 000 exemplaires

N° ISSN : ISSN 2269-8930

Crédits photos : Shutterstock, Denis Felix

Banque Delubac & Cie • Société en commandite simple au capital de 11 695 776 €

Siège social : 16, place Saléon-Terras - 07160 Le Cheylard • RCS Aubenas B 305 776 890 • N° ORIAS 07 027 153



DEPUIS 1924

BANQUE
DELUBAC & CIE

EXPERTS ET INDÉPENDANTS