

Vos Investissements



avril 2014

STRATÉGIE

Les marchés
des actions
sont-ils à toute
épreuve ?

ACTUALITÉ

Que nous réserve
le secteur de
l'énergie en
2014 ?

FOCUS

→ **Small Caps :**
« petites » entreprises, grand potentiel !

Les Belges battent des records

Cher lecteur,

Les Belges battent régulièrement des records. Non seulement sur le plan sportif, mais aussi dans d'autres « disciplines », comme les embouteillages ou les dépôts sur les comptes d'épargne classiques. En janvier de cette année, ces derniers s'élevaient à 251,1 milliards d'euros, soit près de deux tiers du revenu national belge.

Ce qui est étrange, c'est que les Belges investissent énormément d'argent sur les comptes d'épargne alors que le taux est historiquement bas. Pire encore, ce taux ne rapporte pas assez pour compenser la dépréciation monétaire (inflation). L'épargnant belge paie ainsi une prime d'assurance pour pouvoir investir en toute sécurité et de manière flexible.

Comment expliquer cela ? La crise bancaire et de la dette publique a plongé l'économie mondiale dans une récession. La pérennité de l'euro est devenue incertaine et certains pays occidentaux ont même été confrontés à d'énormes difficultés financières. Dans ce contexte, il était compréhensible que les investisseurs souhaitent se tourner vers des formules à court terme et sûres. Le compte d'épargne était dès lors le meilleur choix.

Mais la situation a évolué entre-temps. Grâce, notamment, aux baisses de taux appliquées par les Banques centrales, la croissance a pu reprendre relativement rapidement aux États-Unis. En Europe, il a fallu un peu plus longtemps, mais l'économie y a aussi repris du poil de la bête l'an dernier. Et les perspectives sont positives pour le reste de 2014. Est-ce pour autant la fin des taux bas ? Selon les Banques centrales, certainement pas. Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne, a déjà déclaré qu'il entendait maintenir une politique monétaire accommodante jusqu'à ce que l'économie soit suffisamment solide pour pouvoir supporter une hausse de taux. Il ne s'attend pas à ce que ce soit le cas avant 2016...

Peu de chances donc que votre compte d'épargne soit près de rapporter davantage. Apparemment, bon nombre d'investisseurs commencent à s'en rendre compte car, en janvier, l'accroissement de l'épargne a été beaucoup plus bas qu'il y a un an. Nous voulons vous aider à trouver des alternatives intéressantes. En page 7, nous vous montrons qu'un investissement dans des obligations à plus long terme peut s'avérer payant. N'oubliez pas non plus l'épargne à long terme, qui est fiscalement avantageuse (p. 8) ! Et, en p. 10 et 11, nous vous rappelons les avantages des actions de petites capitalisations.

Bonne lecture.



Alex Clinckx
Senior Investment Advisor

SOMMAIRE

03

Marchés émergents : le calme après la tempête ?

07

La courbe des taux

04

Les marchés des actions sont-ils à toute épreuve ?

08

Questions de nos lecteurs et calendrier du mois

06

Que nous réserve le secteur de l'énergie en 2014 ?

10

Small Caps : « petites » entreprises, grand potentiel !

Ont collaboré à ce numéro : Jan Vergote, Isabelle Bohets, Patrick Vandenhaute, Bernard Bemelmans, François Groessens, Guy Vanroten, Michaël Cannau, Alex Clinckx, Carine De Breucker, Alain Beernaert et Jessika Stroobants.

Éditeur responsable : Belfius Banque SA, boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles - Tél. : 02 222 11 11 - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - FSMA n° 019649 A. Conditions en vigueur au 01-04-2014. Ce document est une communication marketing et ne peut être considéré comme un conseil en investissement.

Concept & mise en page : www.chriscom.be

Marchés émergents : le calme après la tempête ?

Ces derniers mois, les investisseurs dans les marchés émergents n'ont pas eu la vie facile. Une éclaircie est-elle en vue ? Ces marchés offrent-ils encore suffisamment de perspectives de croissance ? Tour d'horizon.

Il ne se passe pas une semaine sans que des pays émergents ne fassent la une de l'actualité : troubles en Crimée, tensions politiques en Thaïlande et en Turquie, ralentissement de la croissance en Chine, etc. Pas vraiment de quoi réjouir les investisseurs. Les marchés d'actions des trois grandes régions émergentes (Asie, Amérique latine, Europe centrale et orientale) sont dès lors restés clairement à la traîne par rapport aux pays développés (voir graphique ci-dessous). Il y a quelques années encore, les marchés émergents avaient pourtant les faveurs de nombreux investisseurs. Pourquoi cette inversion de tendance ?

En disgrâce

Plusieurs raisons expliquent ces « fuites des capitaux ». Passons-les en revue.

- La faiblesse des taux dans les pays développés a rendu les investissements dans les pays émergents attractifs pour les investisseurs en quête d'un rendement élevé. Comme les prévisions indiquent une reprise de la croissance dans les pays développés, il y a de plus fortes chances que les taux repartent à la hausse. Les investisseurs anticipent cette évolution et rapatrient en partie leur capital vers l'« ouest ».
- L'instabilité politique et sociale mais aussi des problèmes structurels, comme l'endettement élevé et la forte dépendance à l'égard de capitaux étrangers, ne plaident pas en faveur d'un certain nombre de pays émergents (Turquie, Indonésie, Brésil, Inde, etc.).
- Le ralentissement de la croissance en Chine et son impact sur d'autres pays émergents inquiètent en outre les investisseurs. La Chine est en effet un important partenaire commercial d'exportateurs de matières premières comme le Brésil, l'Indonésie, l'Afrique du Sud, etc.

Temps incertains

Il est encore trop tôt pour assister à de véritables embellies. En effet, de nombreux pays émergents vont encore connaître des mois agités. Des élections vont se tenir notamment en Thaïlande, en Indonésie, en Inde, au Brésil, en Turquie et en Afrique du Sud. Impossible de prévoir également quand et comment les Banques centrales « occidentales » vont abandonner leur politique de l'argent bon marché et de quelle façon les investisseurs vont y réagir. Entre-temps, nous ne pouvons qu'espérer que la situation en Crimée ne connaisse pas une nouvelle escalade.

La Chine demeure également un facteur d'incertitude. Il est normal que cette économie passe à une vitesse inférieure après trois décennies de croissance spectaculaire. Mais quelle sera l'ampleur du ralentissement de la croissance et devons-nous



Vous souhaitez investir en actions ou obligations de pays émergents ? Optez alors pour un investissement bien diversifié, en mettant l'accent sur des marchés émergents matures et sains. Veillez également à étaler vos investissements dans le temps. Votre conseiller financier se fera un plaisir de vous expliquer comment investir dans des pays émergents au moyen d'un ordre d'épargne périodique.



Vous souhaitez savoir quelle place méritent les investissements de pays émergents dans votre portefeuille ? Lisez notre stratégie en pages 4 et 5 !

nous en inquiéter ? À quel point la situation du système bancaire parallèle (voir *Vos Investissements* de mars, page 4) et du secteur immobilier chinois est-elle explosive ? Autant de questions auxquelles nous ne pouvons répondre pour l'instant, mais il existe une volonté claire de la part des responsables politiques de s'attaquer aux problèmes et de mener le processus d'adaptation sur la bonne voie...

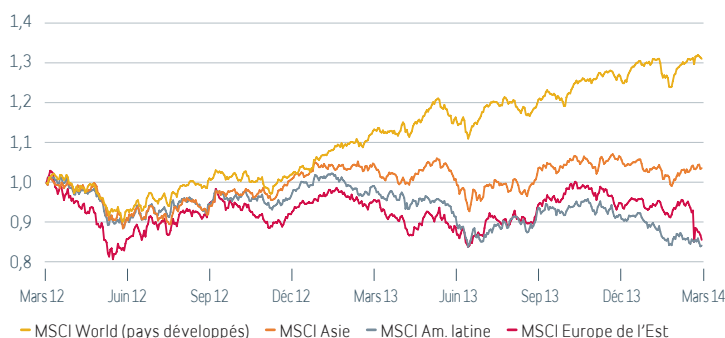
Autant de raisons qui nous amènent à penser que tant les marchés d'actions que ceux des obligations vont encore traverser quelques turbulences dans les pays émergents.

Une valeur sûre dans votre portefeuille

Vaut-il mieux dès lors abandonner ce type d'investissements ? Certainement pas. Les pays émergents méritent leur place dans votre portefeuille. En dépit de cette période difficile, ils disposent d'atouts plus que suffisants. Ces quinze dernières années, ces pays ont enregistré des progrès remarquables : réduction de leur dette publique, amélioration du fonctionnement de leurs marchés financiers, constitution de réserves monétaires importantes et stimulation de leurs marchés internes. Ils affichent par conséquent une plus grande solidité que lors de la crise asiatique de la fin des années 1990.

À plus long terme, nous ne devons pas perdre de vue leur évolution démographique intéressante ainsi que l'essor de leur classe moyenne. Ces deux facteurs vont conduire à une urbanisation croissante ainsi qu'à une augmentation de la consommation, deux moteurs de croissance importants. Enfin, la valorisation des actions des pays émergents est intéressante et les obligations offrent une bonification d'intérêt attractive par rapport aux titres des pays développés.

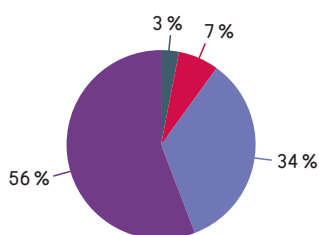
Évolution au cours des 2 dernières années des indices (en devises locales)



Les marchés des actions sont-ils à toute épreuve ?

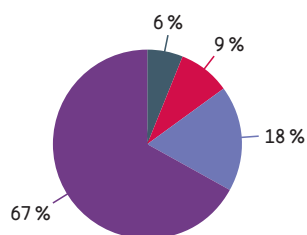
Les bruits de bottes à la frontière russo-ukrainienne et les craintes sur la croissance économique chinoise n'ont pas empêché le S&P500 d'atteindre un nouveau record historique et l'Eurostoxx 50 ne semble pas devoir se faire du souci. Nous pouvons en déduire que les tensions géopolitiques ne remettent pas en cause le scénario des investisseurs qui tablent à la fois sur la poursuite de l'amélioration de la croissance économique mondiale et sur une politique monétaire accommodante (taux d'intérêt bas) leur permettant de maintenir leur préférence pour les actions.

Portefeuille de référence :
allocation d'actifs



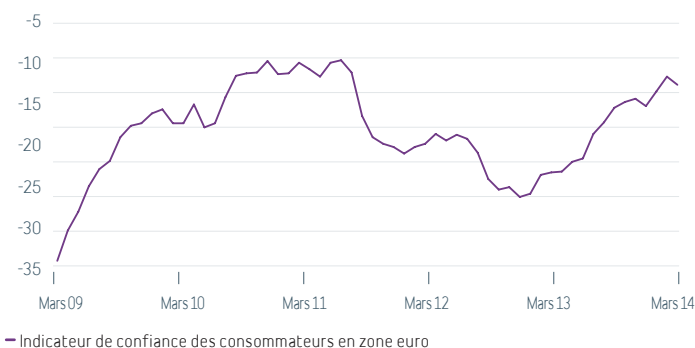
● Obligations
● Actions
● Liquidités
● Immo

Portefeuille de référence :
allocation régionale des actions



● Europe
● États-Unis
● Marchés émergents
● Japon

Confiance des consommateurs zone euro



Coup de froid sur l'économie américaine

Les températures plus basses que la normale cet hiver et les précipitations importantes qui ont touché l'est du pays ont jeté un coup de froid sur la reprise de l'activité économique aux États-Unis. C'est probablement la raison pour laquelle on a assisté depuis le début de l'année à la publication d'indicateurs économiques décevants. Toutefois, récemment, divers chiffres économiques indiquent une amélioration du climat conjoncturel, tels que l'indice manufacturier du mois de février (ISM) et les créations d'emplois non-agricoles. De plus, les données concernant le marché immobilier restent positives, tant au niveau des prix que des ventes de nouvelles maisons.

Dans son premier discours officiel en tant que présidente de la Fed (Banque centrale américaine), Janet Yellen a insisté à plusieurs reprises sur la continuité de la politique monétaire de son prédécesseur Ben Bernanke. On peut donc en déduire qu'une hausse du taux court officiel (qui se situe depuis fin 2008 à 0,25 %) ne semble pas à l'ordre du jour avant la mi-2015, ce qui est positif pour la croissance économique. Dans ce contexte, Belfius Research prévoit une croissance de 2,5 % en 2014. Nous maintenons donc notre position neutre et investissons 18 % du portefeuille d'actions dans les actions américaines.

La croissance économique de la zone euro est sur les rails

Eurostat a confirmé la progression du produit intérieur brut (PIB) de 0,3 % durant le quatrième trimestre de 2013. L'indice des directeurs d'achats a atteint un niveau de 53,3 en février. Un niveau supérieur à 50 est synonyme de croissance. De plus, la confiance des consommateurs a considérablement progressé et se trouve donc à présent au-dessus de sa moyenne à long terme. Cette amélioration du climat conjoncturel a d'ailleurs été confirmée par Mario Draghi qui a déclaré que le scénario de la Banque centrale européenne quant à une reprise de l'activité économique était « pour l'essentiel confirmé » par les informations récentes, notamment les chiffres du PIB au quatrième trimestre, les enquêtes auprès des entreprises

et la stabilisation du chômage. Cette situation plaide pour un investissement en actions européennes qui occupent une place importante dans notre portefeuille de référence.

Japon, la reprise menacée par la hausse du yen ?

La crainte d'un impact négatif de la hausse de la TVA le 1^{er} avril et quelques chiffres économiques moins bons que prévu ont entraîné une baisse du Nikkei 225 de 11,54 % depuis le début de l'année (en yen, clôture du 18 mars). Toutefois, les indicateurs de confiance tant pour les grandes que pour les petites et moyennes entreprises ont le vent en poupe. La hausse des bénéfices laisse présager une augmentation des investissements des entreprises. L'emploi s'améliore continuellement et le chômage a reculé pour atteindre son niveau le plus bas depuis 2007. Globalement, l'économie est sur la bonne voie, même si l'on ne perçoit pas encore très clairement les intentions du gouvernement concernant le marché de l'emploi et le vieillissement. La croissance attendue de près d'1,5 % cette année est et reste assez limitée vu l'ampleur des mesures prises. Dans notre portefeuille de référence, nous gardons un biais positif pour les actions japonaises.

Marché émergents : le calme après la tempête ?

De nombreux pays émergents vont encore connaître des mois agités. En effet, en Thaïlande, en Indonésie, au Brésil... des élections vont être organisées. De plus, les indicateurs économiques en Chine semblent traduire un ralentissement. De nombreux analystes ont d'ailleurs diminué leur prévision pour la croissance chinoise. Toutefois, ces pays disposent d'atouts plus que suffisants pour justifier, tant en actions (9 % du portefeuille) qu'en obligations (7 % du portefeuille), une place dans notre portefeuille de référence.

Tensions géopolitiques

Nous ne pensons pas que l'on puisse connaître une escalade de la situation en Ukraine, ce qui aurait donc peu de répercussion sur la croissance économique. Nous n'avons dès lors pas modifié notre stratégie en actions. Il est évident que cette situation doit être évaluée quotidiennement. En cas d'évolution, nous ne manquerons pas de vous en avertir par différents canaux (www.belfius.be, votre chargé de relations).

Obligations : prudence

Les obligations sont sous-pondérées (56 %) dans le portefeuille total. La majorité est investie dans le Prêt-citoyen, des bons d'État et des obligations structurées avec protection de capital libellées en euro. Les rendements des obligations de bonne qualité restent très faibles. Celles-ci reçoivent une pondération neutre.

NOTRE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Nous préférons toujours les actions aux obligations pour les raisons suivantes :

- Si après la forte progression de ces dernières années, surtout aux États-Unis, les actions ne sont plus bon marché, elles restent toutefois intéressantes comparées aux obligations. Actuellement, le rendement moyen des dividendes est même plus élevé que le rendement moyen des obligations ;
- L'économie mondiale va encore croître, de sorte que les bénéfices des entreprises devraient progresser ;
- L'environnement de taux bas est un facteur de soutien pour les marchés boursiers.

Les actions représentent donc 34 % du total des investissements (une pondération neutre représente 30 %). Nous accordons surtout la préférence aux actions européennes. La confirmation de la reprise économique dans la zone euro et les signaux plus positifs des pays périphériques soutiennent les marchés boursiers. Tant les entreprises de petite et moyenne capitalisation boursière (voir article en page 10 et 11) que les entreprises innovantes ont notre préférence.

Sur la base du ratio cours/bénéfices, les actions américaines sont plutôt chères. Si nous ne sommes pas acheteurs, nous conservons toutefois une position limitée dans le portefeuille. En effet, nous ne croyons pas que les cours vont subitement chuter. Nous investissons par ailleurs dans des entreprises mondialement actives dans les secteurs technologique et de la santé. Les actions japonaises gardent également une place dans notre portefeuille.

Depuis le début de l'année, les actions des pays émergents ont été confrontées à des baisses de cours et se traitent dès lors à des niveaux de valorisations attrayants. Comme investissement sur le long terme, elles méritent donc une place dans le portefeuille de référence.



Les investisseurs continuent de rechercher des investissements susceptibles de rapporter plus et qui présentent donc un risque plus élevé. Les obligations d'entreprises de moindre qualité (*High Yield*) gardent dès lors la cote. Un rendement plus élevé peut également être obtenu via des obligations de pays émergents libellées en devises locales. Nous accordons ici la préférence aux pays présentant des fondamentaux sains. Pour des raisons de diversification et de suivi efficace, il est préférable d'y investir par le biais de fonds.



Que nous réserve le secteur de l'énergie en 2014 ?

Pour la deuxième année consécutive, l'indice mondial des actions du secteur de l'énergie a moins bien performé que l'indice mondial (MSCI World). 2014 sera-t-il de la même veine ou peut-on s'attendre à une amélioration, comme le laisse supposer Warren Buffet qui n'hésite pas à investir dans Exxon ?

2014 : ATOUTS ET FAIBLESSES DU SECTEUR

- + Faible endettement et génération de cash importante. Importantes réserves de liquidités permettant la distribution de dividendes et/ou le rachat d'actions.
- + Valorisation attractive, le rapport cours-bénéfices du MSCI World Energy s'élève à 13 contre 16 pour le MSCI World.
- Hausse des coûts d'exploration et d'exploitation.
- Diminution de la rentabilité.

Quand on envisage d'investir dans l'énergie, on pense directement aux grandes entreprises telles que BP, Total ou Exxon. Pourtant, les activités reprises sous le label « énergie » sont bien plus variées. On retrouve en fait trois grandes « industries » au sein de ce secteur.

- Les entreprises pétrolières « intégrées » comme BP, Total, Exxon... Ces sociétés explorent, produisent, raffinent et distribuent les produits pétroliers, elles représentent la moitié (52 %) de l'indice mondial des valeurs du secteur de l'énergie.
- Les entreprises qui se consacrent uniquement à l'exploration et la production telles que Noble Energy, Anadarko... (22 % de l'indice).
- Les sociétés qui procurent des équipements et des services à l'industrie pétrolière. Nous pensons notamment à Schlumberger, Technip, Halliburton (12 % de l'indice). Les services offerts par ces sociétés couvrent un large domaine d'activité comme la construction de conduites sous-marines, la fabrication de plates-formes flottantes, les études géologiques permettant de localiser de nouveaux champs pétroliers.
- Les entreprises couvrant des activités telles que le forage, le stockage et le transport représentent les 14 % restants.

Deux éléments expliquent la mauvaise performance boursière des valeurs liées à l'énergie :

- le pétrole « facilement » accessible se raréfie de plus en plus. Dès lors, les compagnies pétrolières doivent exploiter des champs pétroliers moins facilement accessibles (forage en eau profonde), ce qui augmente

les coûts de production et fait donc diminuer le bénéfice. → la baisse du prix du pétrole. Alors qu'en mars 2012, le baril de Brent s'échangeait encore à 126,14 USD le baril, il ne coûte maintenant plus que 107,86 USD (clôture du 17 mars 2014). Cette baisse est, en partie, la conséquence d'une augmentation de l'offre de pétrole suite à la hausse de la production de pétrole non conventionnel¹.

Et dans le futur ?

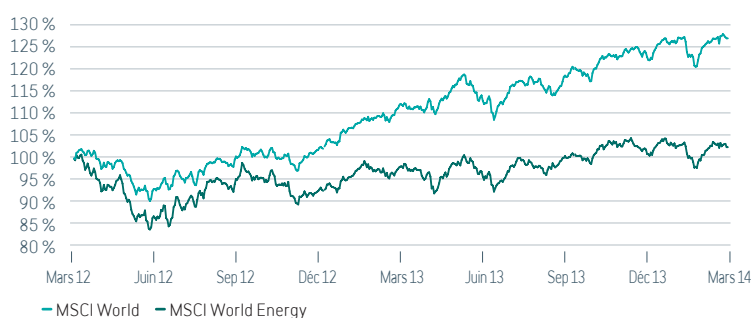
À court terme, il n'est pas exclu que le prix du baril subisse une pression baissière vu notamment la baisse de la demande en provenance de la Chine. D'ailleurs, Belfius Research prévoit un prix du baril de Brent à 102 USD fin 2014.

L'évolution du prix du pétrole reste largement sujette à la spéculation, étant donné l'impact de facteurs géopolitiques dans des pays comme l'Iran, l'Iraq... La dimension démographique constitue, elle aussi, un facteur déterminant du cours du pétrole. Comme il y a une forte corrélation entre la consommation de pétrole et l'élévation du niveau de vie, l'on peut s'attendre, au cours des prochaines décennies, à un triplement de la consommation énergétique chinoise.

Or, les récentes découvertes de pétrole et de gaz de schiste ou la croissance de sources énergétiques alternatives ne suffiront pas pour répondre à la demande croissante en pétrole. Dernièrement, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a relevé sa prévision de demande de pétrole pour 2014 du fait d'une accélération de la croissance économique mondiale. Elle s'attend désormais à une consommation mondiale record de 92,5 millions de barils par jour soit une progression de 1,3 millions de barils par jour par rapport à 2013.

1. Ce terme regroupe plusieurs catégories : le pétrole lourd, qui exige un raffinage plus poussé, les sables asphaltiques, et les schistes bitumineux.

Évolution (en %) des indices MSCI World (EUR) et MSCI World Energy (EUR) entre le 01-01-2012 et le 31-12-2013



Conclusion

Bien que les grandes valeurs pétrolières (Total, Exxon...) distribuent des dividendes importants, nous préférons avoir plus de visibilité quant à la gestion des coûts et à la rentabilité des acteurs du secteur avant d'y investir.

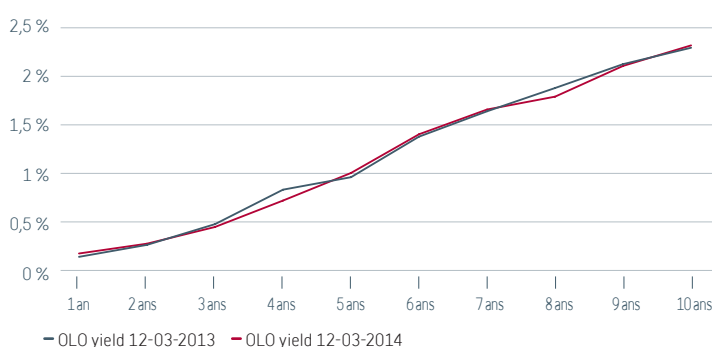
La courbe des taux : les investissements à long terme méritent aussi leur place !

La courbe des taux (également appelée courbe de rendement – de l'anglais *yield curve*) est la représentation graphique du lien entre le taux d'intérêt et la durée d'un investissement. L'abscisse du graphique représente la durée et l'ordonnée le taux correspondant.

En temps normal, le taux court terme est inférieur à celui à plus long terme. Autrement dit, plus la période d'investissement est longue, plus le rendement obtenu est élevé. Le différentiel de taux entre une OLO à deux ans et une OLO à dix ans s'élevait à l'heure actuelle à presque 2 % (au 10-03-2014), force est de constater que la courbe est relativement pentue.

En effet, placer des fonds à long terme implique davantage de risques qu'à court terme. Ainsi, un émetteur pourrait, au fil des ans, être confronté à des difficultés financières. Ou encore, l'inflation – c'est-à-dire la mesure de l'évolution des prix dans un pays – pourrait fortement augmenter. Pour compenser ce risque accru, les investisseurs demandent dès lors une rémunération supérieure en contrepartie de l'immobilisation de leurs fonds à plus long terme.

La courbe des taux des OLO du 12-03-2013 et du 12-03-2014



Comment investir en tenant compte de la forme actuelle de cette courbe ?

Nous devons, de toute évidence, faire une distinction entre les personnes désireuses d'investir à court terme et celles dont l'horizon d'investissement est plus long.

Investissement à court terme (un à deux ans)

Dans cette situation, le compte d'épargne est le plus avantageux. Compte tenu de la faiblesse actuelle des taux court terme, les rémunérations proposées par le compte d'épargne sont intéressantes.

En effet, l'OLO d'une durée d'un an affichait le 10 mars un rendement de 0,21 %, mais les comptes d'épargne assortis de rendements jusque 1,4 % par an ne sont pas des exceptions.

De plus, la plupart des comptes d'épargne jouissent d'un avantage majeur : l'exonération de précompte mobilier jusqu'à 1 900 EUR d'intérêts par personne.

Il en résulte ainsi que le taux proposé par le compte d'épargne est supérieur au taux offert sur les bons de caisse ou les comptes à terme à un ou deux ans.

Investissement à long terme

La configuration actuelle de la courbe des taux penche en faveur des longues durées.

Pour vous en convaincre, faites l'exercice suivant : vous devez choisir entre un investissement à huit ans, ou un investissement à quatre ans, suivi d'un autre à quatre ans. Si vous choisissez la seconde option, vous investirez aussi à 8 ans, en espérant qu'au bout du compte, votre rendement sera supérieur. Pour ce faire, le taux 4 ans au moment du réinvestissement pour la seconde période de quatre ans devra augmenter de près de 2,2 % et s'élever à 2,95 % (taux actuel 0,74 %) pour obtenir un résultat équivalent à l'investissement initial sur 8 ans. Dans le climat économique actuel, les hausses de taux sont toutefois loin d'être acquises !



L'OLO ou obligation linéaire de l'État belge est destinée principalement aux investisseurs institutionnels et autres grandes entreprises.

Conclusion

Si vous souhaitez investir à court terme (un à deux ans), il est plus intéressant de privilégier le compte d'épargne. Il se peut que le taux d'intérêt baisse encore ces prochains mois. Pour un investissement de 3 à 4 ans, mieux vaut opter pour une diversification entre compte d'épargne et bons de caisse. Et si vous n'avez pas d'horizon d'investissement spécifique, la meilleure chose à faire est d'investir d'une manière équilibrée sur les durées de 5 à 10 ans.

Questions

de nos lecteurs

→ J.V. de Koekelare

« Le prêt hypothécaire de notre maison familiale est remboursé depuis fin 2013. Nous n'avons pas l'intention de contracter un nouveau crédit pour des transformations ou une seconde résidence. Comment alors bénéficier des possibilités d'avantages fiscaux dont nous ne profitons plus suite au remboursement de notre crédit ? »

QUELQUES ASTUCES SUR L'ÉPARGNE À LONG TERME

- Mieux vaut verser chaque année votre montant maximum pour l'épargne à long terme. Vous ne perdez ainsi aucun avantage fiscal. Vu que l'indexation ou la fluctuation de votre revenu influencent ce plafond, il est conseillé de procéder chaque année à un nouveau calcul.
- Il est déconseillé de dépasser le plafond calculé ou le maximum. En effet, le trop versé ne donne pas droit à une réduction d'impôt. Par contre, le montant taxé au terme du contrat englobera toutes les primes versées. Il existe des alternatives plus intéressantes si vous désirez investir plus.
- Mieux vaut commencer l'épargne à long terme avant 55 ans. Dans ce cas, selon la législation fiscale actuellement en vigueur, vous serez taxé lors de votre 60^e anniversaire et les versements ultérieurs vous donneront droit à une réduction d'impôt mais ils ne seront plus taxés.
- Un contrat dont la date finale tombe après vos 65 ans vaut la peine d'être envisagé. Ainsi, après votre 65^e anniversaire, vous pourrez encore verser des primes qui pourront vous donner droit à une réduction d'impôt. En effet, votre pension sera, elle aussi, soumise à l'impôt.

Via l'épargne à long terme

Vous pouvez contracter une assurance vie (branche 21) et la déclarer sous le régime de l'épargne à long terme. Dans ce cadre, vous bénéficiez, outre d'une protection du capital, d'un taux d'intérêt garanti, éventuellement assorti d'un bonus annuel variable. Le montant maximum que vous pouvez mentionner dans votre déclaration fiscale pour obtenir une réduction d'impôt dans le cadre de l'épargne à long terme, dépend de vos revenus professionnels nets imposables. Pour l'année de revenus 2014 (exercice d'imposition 2015), le plafond se calcule en appliquant la formule suivante : 171 euros + 6 % x revenu professionnel net imposable, avec un maximum absolu de 2 280 euros.



Le conseiller financier de votre agence Belfius peut calculer votre prime maximale.

Selon les règles fiscales actuellement en vigueur, vous bénéficiez d'une réduction d'impôt de 30 % (à majorer des taxes communales) sur les primes versées. L'économie d'impôt totale peut dès lors grimper à 684 euros (plus les taxes communales) par personne par an.

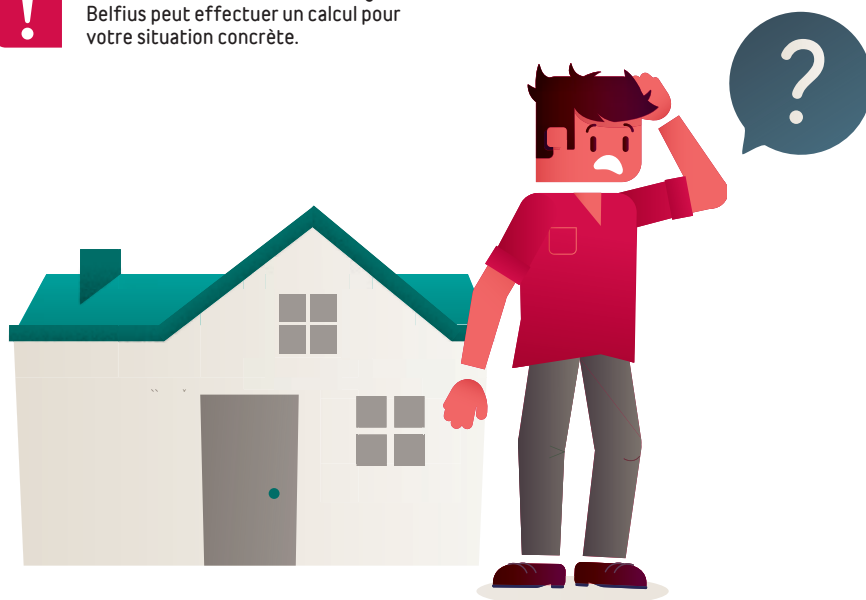
Cependant, vous payez une taxe de 2 % sur les primes et, plus tard, un impôt de 10 % sera également prélevé. Mais cela est largement compensé par la réduction d'impôt de 30 %. De ce fait, le rendement de votre épargne à long terme augmente sensiblement.

Exemple chiffré

Hypothèse : de 53 ans à 65 ans, vous versez 2 000 euros par an, sur lesquels vous bénéficiez d'une réduction d'impôt de 30 %, majorée de 8 % de taxe communale. Chaque année, vous profitez dès lors d'une réduction d'impôt de 648 euros sur vos versements. Vous n'investissez donc finalement que 1 352 euros. Avec un taux garanti de 2 % et un bonus variable annuel de 1 %, vous pourriez recevoir un capital de 25 120 euros lors de votre 65^e anniversaire. Cela représente un rendement annuel de pas moins de 6,9 % ! Ce calcul tient compte de la taxe retenue sur les primes, des frais et de l'impôt prélevé à 60 ans.



Le conseiller financier de votre agence Belfius peut effectuer un calcul pour votre situation concrète.



→ V.D. de Frasnes-lez-Gosselies

« Je détiens des titres Dexia Equities B European Finance en dossier-titres. Mi-février, leur dénomination a été changée. Pourquoi ? »

Candriam (anciennement Dexia Asset Management) a en effet décidé de modifier l'univers d'investissement du fonds Dexia Equities B European Finance, ainsi que du fonds Dexia Equities B European Industrials. Depuis le 18 février, leurs univers d'investissement ne se limitent désormais plus à l'Europe mais ont été élargis à l'ensemble des Bourses mondiales. Le terme « European » devient dès lors « Global ».

L'objectif visé par l'élargissement de leurs univers d'investissement est triple :

- les aligner sur les autres fonds sectoriels proposés qui sont eux aussi des fonds « mondiaux » (soins de santé, technologie, biotechnologie...);
- tenir compte du contexte économique. L'économie mondiale est devenue globale et chaque région ou zone économique dépend et interagit avec les autres. Il est donc également logique d'aborder un secteur, non « localement », mais bel et bien globalement;
- offrir au gestionnaire un univers d'investissement plus large, permettant d'opérer des choix d'actions plus pertinents.



À noter que depuis le 11 mars, les fonds mentionnés ci-contre, ainsi que les autres fonds de la sicav Dexia Equities B, se nomment désormais Candriam Equities B suite au rachat de Dexia AM par New York Life Investments, début février (cf. page 3 de Vos Investissements de mars).



Belfius Financial Academy

Améliorer les connaissances financières des Belges, tel est l'objectif de la Belfius Financial Academy. Nous nous y attelons en informant nos clients – jeunes et moins jeunes – des thèmes financiers. Vous êtes dès lors le bienvenu à une des sessions de printemps gratuites de l'Academy, qui comprend deux ateliers. Les dates figurent dans notre calendrier du mois.

Atelier 1 : Investissez près de chez vous en connaissance de cause

Le Belge préfère investir près de chez lui, dans des obligations ou actions d'entreprises locales, par exemple. Mais pour cela, une bonne connaissance de l'économie belge s'avère essentielle. À l'approche des élections, on entend beaucoup de choses sur le sujet. Nous dresserons pour vous la liste des principaux défis et atouts de notre économie. Ensuite, nous vous ferons part de quelques possibilités d'investissement, raisonnées et rentables, dans des actions et obligations près de chez vous.

Atelier 2 : Médias sociaux : évolution ou révolution ?

Les médias sociaux ont changé de façon irréversible notre façon de communiquer. Ariane van der Veen, spécialiste en la matière, vous mettra au fait du monde fascinant, en pleine évolution, des médias sociaux et vous montrera comment les différentes applications, comme nos apps de Mobile Banking, peuvent vous faciliter la vie.



CES ATELIERS VOUS INTERESSENT ?

Et surtout : êtes-vous prêt à apprendre au contact des autres ou à partager vos connaissances ? Dans ce cas, la Belfius Financial Academy répondra sans aucun doute à vos attentes ! Inscrivez-vous dès aujourd'hui via www.belfius.be/financialacademy.



Emportez votre Smartphone et/ou votre tablette !

Calendrier du mois

Date	Lieu	Thème	Contact
14-04-14	Webinaire	Les obligations structurées : des investissements qui offrent du potentiel	www.belfius.be/webinaire
05-05-14	Salle de l'Archéoscope, Bouillon	Manque de rendement versus placements à risque	benoit.haquin@mandat.belfius.be ou 061/46.51.80
17-05-14	Cinépointcom, Charleroi	Financial Academy	www.belfius.be/financialacademy ou votre agence Belfius
20-05-14	Hôtel Hampton's, Wépion	Comment optimiser le rendement de son portefeuille ?	marcel.armand@mandat.belfius.be ou 081/23.46.81
22-05-14	Webinaire	Comment les apps de Belfius peuvent-elles vous faciliter la vie ?	www.belfius.be/webinaire
24-05-14	Kinopolis, Liège	Financial Academy	www.belfius.be/financialacademy ou votre agence Belfius

Small Caps :

« petites » entreprises, grand potentiel !

Poursuite du redressement économique, perspectives de croissance du bénéfice dans les entreprises européennes : tout indique que 2014 pourrait être une bonne année pour les marchés européens des actions. De plus, une diversification en *small caps* (petites capitalisations) européennes peut accroître sensiblement votre rendement.

En Europe, pour les marchés d'actions, l'année écoulée a été exceptionnelle. L'indice MSCI Europe a grimpé de près de 16,5 % en 2013. Globalement, les grandes valeurs européennes ont fait un peu moins bien que l'indice boursier global avec un rendement de 15,5 %, tandis que les petites capitalisations du Vieux continent faisaient un bond de 30 %.

Mais les petites capitalisations restent-elles une alternative intéressante après le rebond de l'an dernier ?

À long terme, les arguments dans ce sens ne manquent pas : les *small caps* peuvent représenter un atout dans un portefeuille diversifié.

Fusions et acquisitions ciblées

Un contexte économique stable et prospère exerce une influence positive sur les opérations de fusions et acquisitions. Les petites sociétés prometteuses sont de plus en plus alléchantes aux yeux de leurs homologues



Les investisseurs qui réalisent actuellement de très bons bénéfices sur leur investissement, de telle sorte que le poids des *small caps* a fortement augmenté, peuvent envisager de réaliser une partie de leurs bénéfices !

de plus grande taille en quête de potentiel de croissance. Durant la crise économique de ces dernières années, bon nombre de grandes entreprises, prudentes, ont différé leurs investissements. En manque de croissance organique, elles tentent actuellement de le compenser par des acquisitions, ciblant de préférence les petites sociétés attrayantes, avec un historique de croissance structurelle. Les mégafusions pèsent sur les cours boursiers à cause des risques qu'elles entraînent, tandis que les petits achats ciblés s'avèrent positifs à la fois pour le repreneur et pour celui qui est repris.

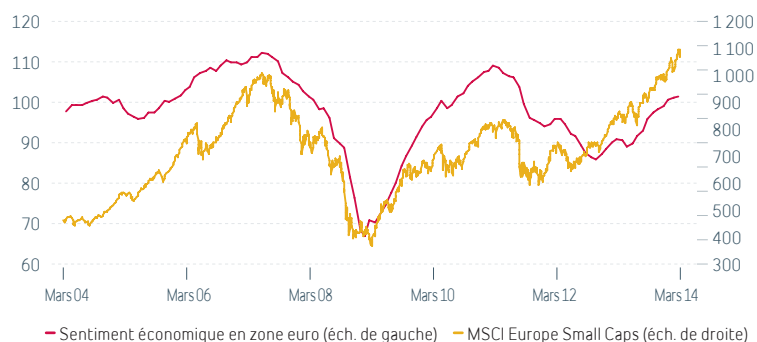
Valorisation raisonnable

Après la solide performance de l'année dernière, les *small caps* européennes sont naturellement un peu plus chères. Pour autant, leur valorisation reste raisonnable. Les prévisions de ratio cours-bénéfice du MSCI Europe Small Caps se situent encore en dessous de 16, à comparer à une moyenne de 14,3 depuis 2008. La rentabilité des *small caps* européennes (rendement de 8 % sur les fonds propres) reste cependant encore très éloignée de son niveau d'avant la crise (rendement de près de 13 % sur les fonds propres fin 2007).

Amélioration du profil de risque-rendement

En cas de hausse des marchés, les *Small Caps* enregistrent souvent de meilleures performances, mais leur revers est souvent aussi plus important en cas de baisse des marchés. La volatilité des *Small Caps* est en effet bien plus élevée que celle des *large Caps* ou encore de l'indice MSCI Europe dans son ensemble. Le rendement plus élevé de ces quinze dernières années s'accompagne donc également d'un risque accru.

Les petites capitalisations profitent clairement des phases de reprise économique





EXEMPLES DE SMALL CAPS INTÉRESSANTES

Sélectionner des small caps intéressantes n'est pas une opération facile. N'oubliez pas que la diversification est très importante !

Dürr AG

Dürr est spécialisée dans l'équipement des sites de production, en particulier dans le secteur automobile. Fournisseur de systèmes de fabrication, Dürr est l'un des principaux acteurs dans le domaine des installations de montage et des cabines de peinture pour les carrosseries. Dürr commercialise notamment des robots de peinture et des technologies de collage qui servent par exemple à fixer les vitres de voiture.

Atouts supplémentaires

- **Avantage concurrentiel** : Dürr est le numéro un mondial pour la plupart des volets de sa gamme. Elle est capable d'exercer une certaine pression sur les prix et possède une clientèle très diversifiée.
- **Tendances structurelles à long terme** : Dürr est idéalement placée pour profiter notamment d'une demande croissante sur les marchés émergents ainsi que de la modernisation des pays en développement, même si le cycle d'investissement reste volatil dans le secteur automobile.
- **Innovation** : Dürr profite de l'augmentation de la demande en automatisation et en robotique avancées, qui améliorent la compétitivité des constructeurs automobiles. L'innovation dans les produits est au cœur de la stratégie de l'entreprise.
- **Santé financière** : Dürr jouit d'une bonne santé financière et dégage de bons niveaux de liquidités.

Kinopolis

Groupe bien connu, Kinopolis exploite notamment des complexes de salles de cinéma. L'entreprise est présente en Belgique, en France, en Espagne, en Suisse et en Pologne. Kinopolis s'organise en départements :

1. Box-office sales, qui comprend la billetterie ;
2. In-theatre sales : vente de boissons, friandises ;
3. B2B : organisation d'événements d'entreprise, vente de publicité ;
4. Distribution de films ;
5. Gestion immobilière.

Atouts supplémentaires

- **Avantage concurrentiel** : Kinopolis est le premier acteur de son secteur en Belgique. Ses salles de cinéma bénéficient d'une réputation de qualité et Kinopolis est une marque forte.
- **Innovation** : Kinopolis est ce qu'on appelle un *early adopter*. L'entreprise fut une pionnière du numérique, de la 3D, du multiplexe. Cette priorité à l'innovation impose à la concurrence un rythme difficile à suivre.
- **Marché adulte** : bien que Kinopolis opère sur un marché déjà relativement mûr, le management parvient à entretenir la croissance par des alternatives (opéra, concerts, rencontres sportives), un nouveau concept d'alimentation et de boissons, des boutiques self-service, des événements B2B et un patrimoine immobilier.
- **Santé financière** : Kinopolis génère d'abondants flux de trésorerie et affiche un bilan sain.

Mais si nous combinons MSCI Europe (90 %) et MSCI Europe Small Caps (10 %), nous obtenons un rendement supérieur sans augmenter le risque du portefeuille. D'après une simulation basée sur les données de Factset, depuis 1999, le rendement annualisé du portefeuille combiné dépasse de près de 1 % celui de l'indice MSCI Europe, pour une volatilité annualisée presque identique. Une part de 10 % de small caps dans un portefeuille d'actions diversifié a donc une incidence positive sur le profil de risque-rendement.

Investir dans les small caps

Les small caps présentent donc un potentiel propre, mais qui n'est pas si facile à exploiter. L'univers d'investissement est bien plus vaste : le MSCI Europe Small Caps compte près de 900 titres, alors qu'on en trouve moins de 200 dans le MSCI Large Caps. Ce qui ne facilite évidemment pas la sélection des actions. Ajoutons que les entreprises plus petites, en raison de leur nature et de liquidités plus limitées, sont aussi coutumières de bonds plus impressionnants. Malgré les propriétés qui font l'attrait de ces petites entités pour l'investisseur, il est très important de ne pas négliger les risques spécifiques. Seuls les investisseurs en mesure de diversifier suffisamment leur portefeuille de small caps pourront opérer leur sélection d'actions individuelles. Les autres ont intérêt à préférer un fonds diversifié et géré activement.

30 %
En 2013, les small caps
européennes ont fait un
bond de 30 %



La population mondiale augmente et stimule votre capital

Vous recevrez 25 % de réduction sur les frais d'entrée jusqu'au 30 avril 2014. Pour les souscriptions exécutées via Belfius Direct Net, vous bénéficierez d'une réduction supplémentaire de 10 % sur les frais d'entrée déjà réduits. Plus d'infos à votre agence Belfius et sur www.belfius.be.

Belfius Banque SA, Bd Pachéco 44 à 1000 Bruxelles - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - n° FSMA 19649 A