

Vos Investissements

• Mars 2017 •

Brexit: que faire de vos actions britanniques?

Pleins feux sur les fonds d'actions long/short

Le switch de fonds... un choix intéressant!

Bourse américaine: prendre ses bénéfices ou rester?

Depuis plus de 5 ans, nos plus beaux résultats sont ceux qui vous concernent

95,25%
DE CLIENTS SATISFAITS.
Notre meilleur résultat surpasse
notre engagement.

Depuis plus de 5 ans, vous êtes au cœur de tout ce que nous entreprenons.

Que votre satisfaction surpasse aujourd'hui notre engagement de 95% est donc notre plus beau résultat. Cela nous motive à continuer à jouer le rôle de bancassureur que vous attendez et créer ainsi de nouvelles opportunités dans notre pays. Un défi que nous relevons ensemble. Car en tant que client Belfius, vous faites la différence. C'est le cas, par exemple, grâce aux 102 milliards d'euros en épargne et investissements qui sont récoltés en Belgique et qui donnent du souffle à notre économie. Via votre épargne, que nous réinvestissons ici, vous contribuez à construire une société plus forte et plus durable. À créer plus d'emplois. À rénover des hôpitaux, des écoles et des piscines publiques... Découvrez encore plus de beaux chiffres en p. 12 ou sur rapport-de-satisfaction.be.

Par ailleurs, les marchés d'actions ont entamé 2017 sur les chapeaux de roue. S'il s'est quelque peu atténué, l'effet Trump demeure bel et bien présent. Un bon présage pour le reste de l'année?

La Bourse américaine a réalisé un parcours impressionnant. L'éminent indice S&P 500 aligne les records. Le moment est-il venu de prendre ses bénéfices, avant que Trump ne ferme hermétiquement les frontières? Compulsez notre analyse en p. 10 et 11.

Entre-temps, le marché européen se prépare à un agenda politique bien rempli. Le Brexit va-t-il devenir un cauchemar pour la Bourse britannique? Découvrez notre vision à la p. 3.

Ces prochains mois, se tiendront encore des élections aux Pays-Bas, en France et en Allemagne. Nous vous tiendrons au courant d'éventuelles adaptations dans les portefeuilles d'investissement. Pratique: dès le 12 mars, vous pourrez «switcher» vos positions rapidement et facilement, via Belfius Direct Net, vers des actions d'autres régions ou secteurs ou encore vers d'autres produits d'investissement.

D'ailleurs, connaissez-vous déjà les fonds *long/short*? Via des positions *short*, vous pouvez tirer votre épingle du jeu en cas de baisses de cours. Avec par conséquent moins de fluctuations de cours. Peut-être une alternative de diversification intéressante pour l'investisseur plus défensif...

Nous vous souhaitons une agréable lecture!



JAN VERGOTE,
HEAD OF
INVESTMENT
STRATEGY

Sommaire

03

Brexit: que faire de vos actions britanniques?

04

Un vent d'optimisme souffle chez les investisseurs

06

Pleins feux sur les fonds d'actions long/short

08

Questions de nos lecteurs

10

Bourse américaine: prendre ses bénéfices ou rester?

Ont collaboré à ce numéro: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Bernard Bemelmans, Olivier Fumiere, Guy Vanroten, Els Vander Straeten, Nadine De Baere et Alain Beernaert.

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 1^{er} mars 2017. Ce document est une communication marketing et ne peut être considéré comme un conseil en investissement.

Concept & mise en page: www.chriscom.be

Brexit: que faire de vos actions britanniques?

La catastrophe tant économique que boursière annoncée suite au Brexit n'a jusqu'ici pas eu lieu.

Au contraire, 2016 s'est écoulée presque comme si de rien n'était:

- croissance de l'économie britannique de 2%, à peine inférieure au 2,2% de 2015
- un résultat plus que positif (en GBP) pour la Bourse britannique
- On pourrait presque croire que le Brexit était la bonne décision...

Hasard du calendrier!

Le hasard fait parfois bien les choses. Le FTSE 100¹ comprend en effet près de 20% de sociétés actives dans l'exploitation de pétrole ou autres matières premières, soit deux fois plus que dans les principaux autres indices boursiers². Or, celles-ci ont été les grandes gagnantes en 2016 du redressement des cours des matières premières:

- Royal Dutch Shell +52%
- BP +44%
- Rio Tinto +60%
- BHP Billiton +72%
- Glencore +206%
- et Anglo American +287%!

Tout bénéficie donc aussi pour le principal indice de référence de la place financière britannique qui a progressé de 14% (en GBP). Toutefois, il est peu probable que ces entreprises réitèrent de telles performances dans un avenir proche. Enfin, ce sont principalement les investisseurs britanniques qui y ont trouvé leur compte. Si l'on tient compte de la baisse de la livre, le bilan 2016 pour les investisseurs en euro se solde par:

- une baisse de 2% en euro
- une perte qui s'élève même à 4% en dollar US

Un bilan pas si rose que cela...

Une livre bon marché offre:

- un double avantage aux grandes entreprises exportatrices:
 - augmenter la compétitivité des prix de leurs produits et services
 - «gonfler» leurs revenus (cf encadré) au moment d'intégrer les résultats de leurs ventes à l'étranger dans leur comptabilité.
- une perte pour les petites entreprises, surtout actives sur leur marché domestique, parce que:
 - le redressement des cours pétroliers combiné à la baisse de la livre, rendant les biens importés plus chers, risquent de soutenir l'inflation à un niveau élevé et pourraient peser sur le pouvoir d'achat des ménages et sur la consommation (en janvier l'inflation était passée à 1,8%, alors que celle-ci ne s'élevait qu'à 0,2% en 2015).

Une baisse de la devise a-t-elle un effet positif sur les revenus d'une entreprise?

La baisse d'une devise offre un double avantage aux entreprises:

- un avantage concurrentiel, qui fait que les biens exportés deviennent «moins chers» à l'étranger
- un avantage «comptable» positif sur ses bénéfices

Prenons l'exemple d'une entreprise britannique qui vend à une firme à l'étranger.

Le 23-06-2016, au moment de comptabiliser les revenus de l'entreprise britannique:

- 1 EUR valait 0,76 GBP
- 1 million d'euros de bénéfices réalisés dans la filiale de la zone euro valait 760.000 GBP dans les résultats de l'entreprise britannique (= 1.000.000 x 0,76).

6 mois plus tard, au moment de clôturer la comptabilité le 31-12-2016:

- 1 EUR valait 0,85 GBP
- 1 million EUR valait 850.000 GBP...

La devise britannique a donc perdu de la valeur car il faut donner plus de GBP pour obtenir 1 EUR. Cet exemple illustre clairement l'avantage «comptable» que peut procurer la baisse d'une devise.

Brexit

Le 8 février dernier, par une large majorité de 494 voix contre 122, les députés de la Chambre des Communes³ ont approuvé le projet de loi gouvernemental proposé par la première Ministre conservatrice, Theresa May, d'activer l'article 50 du Traité de Lisbonne, en d'autres mots d'autoriser celle-ci à entamer la procédure de divorce entre la Grande-Bretagne et l'Union européenne. Dans le même temps, les discours politiques se sont musclés de part et d'autre de la Manche.

Conclusion

En raison des incertitudes qui planent sur l'économie et la Bourse britanniques, nous conseillons de vendre vos actions d'Outre-Manche, même si jusqu'ici elles affichent une belle résistance.

1. Le Footsie 100 mesure les performances des 100 plus importantes sociétés cotées sur le London Stock Exchange (Bourse de Londres) telles que British American Tobacco, BP, GlaxoSmithKline, Vodafone...

2. Comparaison faite avec les indices MSCI World ex-UK, MSCI Europe ex-UK et MSCI USA.

3. La Chambre des Communes et la Chambre des Lords forment le Parlement britannique.



Un vent d'optimisme souffle chez les investisseurs

Selon une étude réalisée par la Bank of America Merrill Lynch, l'optimisme des investisseurs américains a atteint un niveau sans précédent depuis début 2011. 23% des gestionnaires de fonds interrogés prévoient même un «boom» économique au cours des prochains mois. Cet optimisme est-il justifié? Et qu'en est-il en Europe?

L'optimisme des investisseurs américains résulte principalement de la passation de pouvoir à Washington et des mesures de stimulation promises par Donald Trump:

- baisse des impôts
- augmentation des dépenses publiques
- dérégulation

Les petites entreprises envisagent également l'avenir de manière positive et leur confiance n'a plus été aussi élevée depuis 10 ans. Heureusement, elles sont conscientes des risques:

- élections européennes
- guerre commerciale
- krach obligataire
- hausses de taux par la Banque centrale américaine (Fed) plus rapides que prévu

L'optimisme règne également parmi les investisseurs de la zone euro. À 17,4 points, l'indice Sentix Investor Confidence dépasse largement le niveau 0 même s'il s'est légèrement replié en février par rapport au mois de janvier. Les investisseurs européens se soucient un peu plus des déclarations controversées de Donald Trump (l'euro serait notamment trop bon marché à ses yeux). Et les élections à venir dans plusieurs pays européens mettront leur confiance à rude épreuve au cours des prochains mois.

Élections européennes

Agenda chargé

Pays-Bas	15-03: élections législatives
France	23-04 et 7-05: 1 ^{er} et 2 ^e tour des élections présidentielles
Allemagne	24-09: élections législatives

Les élections néerlandaises, à la mi-mars, constitueront un premier test. Le mois dernier, Geert Wilders et son Parti pour la liberté (PVV) étaient largement en tête des sondages, avec 20% des intentions de vote. Mais les sondages sont-ils encore fiables?

Les marchés obligataires commencent à se faire du souci comme en témoigne l'élargissement du différentiel de taux entre les obligations d'État néerlandaises et allemandes. Mais c'est surtout la France qui inquiète les investisseurs. Alors que les taux des obligations d'État françaises et belges à 10 ans étaient



**La Bourse américaine
a le vent en poupe,
les pays émergents
suivent et l'Europe est
temporairement à la
traîne.**

toujours les mêmes en été, la France doit à présent s'acquitter de 20 points de base (0,2%) supplémentaires. Et ce différentiel de taux risque encore d'augmenter au fur et à mesure que Marine Le Pen progressera dans les sondages.

Aux États-Unis, tous les regards sont à présent tournés vers la prochaine hausse des taux par la Fed: aura-t-elle déjà lieu le 15 mars ou faudra-t-il attendre le mois de juin? Lors de son discours devant le Congrès le 14 février dernier, la présidente de la Fed, Janet Yellen, n'a pas dévoilé ses intentions en la matière.

Ajustements de notre stratégie

Nous restons positifs à l'égard des actions. Les marchés boursiers anticipent une accélération de la croissance mondiale et les entreprises devraient en bénéficier. Les résultats 2016 des entreprises nous parviennent progressivement et ceux-ci dépassent largement les attentes.

Par ailleurs, les analystes misent sur une nouvelle hausse des bénéfices en 2017, ce qui est de bon augure pour les investisseurs en actions. La prudence est toutefois de mise: la Bourse américaine a grimpé de 9,5% en 2016 et elle affiche déjà un gain de près de 6% en 2017. Une correction temporaire est donc possible. Nous vous recommandons donc d'investir dans les actions par le biais d'un plan d'investissement régulier.

Globalement, les marchés européens ont plus de mal à décoller (-1,2% en 2016 et +2,1% en 2017). Il est dès lors conseillé d'opter pour des fonds d'actions européens qui cherchent activement des entreprises de qualité ou des perles rares. Notre préférence va à la zone euro. Nous recommandons de vendre les actions britanniques.

Nous revoyons à la hausse notre recommandation (à "acheter") sur les marchés émergents, même si la hausse des taux américains et la cherté du dollar leur sont défavorables. Ces dernières semaines, nous avons en effet assisté à un retour des investisseurs sur ces marchés pour les raisons suivantes:

- la hausse des taux américains est plus lente que prévu
- le dollar a perdu du terrain
- le ralentissement de l'économie chinoise est moins marqué qu'on ne pensait
- la hausse des prix des matières premières est bénéfique pour les pays d'Amérique latine et la Russie

S'agissant des secteurs, nous continuons à privilégier les secteurs pharmaceutique, biotechnologique et technologique. Les acteurs américains y sont majoritaires. Le secteur pharmaceutique a quelque peu déchanté en 2016 et il a connu un début d'année difficile en 2017 à la suite des différents discours tenus par Donald Trump. Nous conservons toutefois notre recommandation d'achat en raison de:

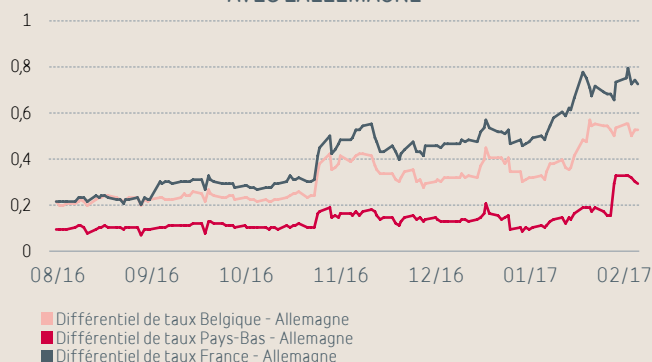
- son caractère défensif
- des perspectives à long terme du secteur: la consommation de médicaments augmente sur fond de vieillissement de la population et d'augmentation du niveau de vie dans les pays émergents.

Nous sommes plus prudents vis-à-vis du secteur financier étant donné le rebond considérable déjà enregistré par ces valeurs.

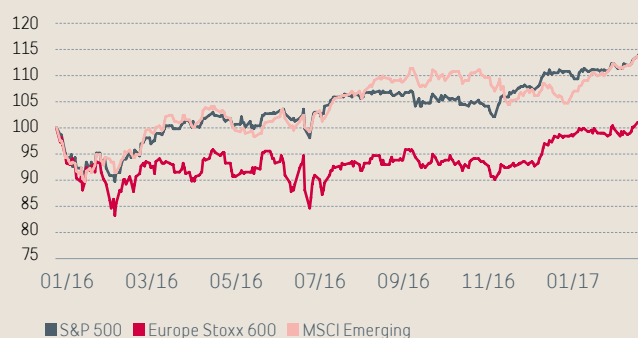
Nous ne recommandons plus d'acheter des obligations à haut rendement. Leur notation de crédit est inférieure à BBB-. Autrement dit, le risque que l'entreprise émettrice ne respecte pas son obligation de paiement est plus grand. C'est pourquoi, leur coupon, actuellement d'environ 3%, est supérieur à celui



AUGMENTATION DU DIFFÉRENTIEL DE TAUX AVEC L'ALLEMAGNE



ÉVOLUTION BOURSÈRE



des entreprises de qualité. Certes, ce coupon n'est pas négligeable en période de taux bas mais il est sensiblement inférieur à la moyenne des 10 dernières années. Les investisseurs qui ont suivi notre conseil d'achat en avril 2012, ont aujourd'hui engrangé un bénéfice brut (hors précompte mobilier et frais d'entrée) de pas moins de 45% sur le fonds bien diversifié d'obligations à haut rendement en euro. Vous pouvez encore conserver ce fonds.

Celui qui souhaite prendre plus de risques sur son portefeuille obligataire choisira idéalement des obligations des pays émergents émises en devises locales. Ces devises sont bon marché et leurs rendements fluctuent en outre aux alentours des 6%. Pour diversifier votre risque, optez d'office pour un fonds.

Conclusion

L'optimisme domine en ce début 2017. Pour autant, nous ne devons pas perdre de vue les risques potentiels. Une correction des marchés boursiers induite par des prises de bénéfices n'est pas impossible. Investissez dès lors de manière échelonnée. Les fondamentaux à long terme restent solides. Les actions méritent dès lors une place dans votre portefeuille. Tout comme les pays émergents où les actions et les obligations en devises locales font l'objet d'une recommandation d'achat.

**? VOUS SOUHAITEZ PLUS
D'INFORMATIONS SUR NOTRE
SÉLECTION DE FONDS DU MOIS?**

Consultez belfius.be/selectiondefonds.

Pleins feux sur les fonds d'actions *long/short*

Il n'est pas facile pour le moment d'investir sur les marchés financiers. Surtout lorsqu'on est un investisseur prudent. Le rendement des obligations d'État et d'entreprises n'est pas glorieux et investir dans des actions est, pour certains investisseurs, une étape difficile à franchir compte tenu du risque élevé. Vous voulez cependant obtenir des rendements intéressants tout en contrôlant les fluctuations de cours? Dans ce cas, les fonds d'actions «*long/short*» sont une alternative possible.



Les fonds d'actions *long/short* ont comme objectif d'atteindre de beaux rendements dans toutes les conditions de marché.

Ces fonds combinent les positions *long* et *short* en actions.

→ Le gestionnaire du fonds constitue **des positions *long* en investissant** directement ou via des produits dérivés **dans des actions dont il attend une hausse de cours.**

- Si elle se produit, cela génère un rendement positif pour la partie longue du portefeuille.
- Sinon, cette partie du portefeuille subit une perte.

→ Le gestionnaire prend des **positions *short*** via des produits dérivés sur actions dont il attend **une baisse ou une hausse moins forte de cours que pour les actions de la position *long*,** et prend une position de vente.

- Si le cours baisse, cela génère un rendement positif pour la partie *short* du portefeuille.
- Si le cours augmente, cette partie du portefeuille subit une perte.

La prestation de la totalité du fonds dépendra du rendement des positions *long* par rapport à celui des positions *short*.

Les produits dérivés permettent d'augmenter sensiblement l'exposition aux actions tant dans les positions *long* que *short*. Plus cette exposition sera élevée, plus grand sera l'effet d'un changement de prix des actions sous-jacentes dans le portefeuille sur le cours du fonds. En revanche, en prenant davantage de cash dans le portefeuille, l'exposition aux actions peut être diminuée.

Différence avec les fonds d'actions classiques (uniquement des positions *long* en portefeuille)

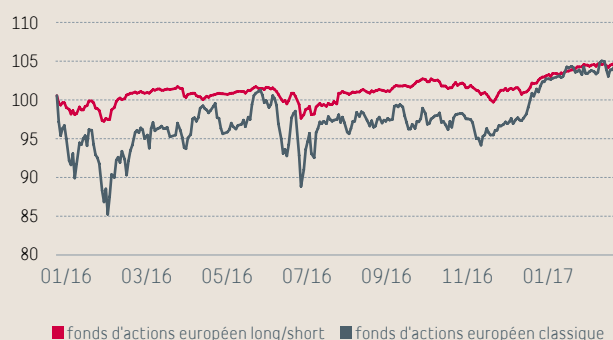
→ L'évolution du cours des fonds d'actions *long/short* peut être fort différente de celle des fonds d'actions classiques. Plus la pondération nette des actions est faible (= pondération des positions *long* moins celle des positions *short*), plus la différence est normalement grande. Ces fonds offrent dès lors une diversification supplémentaire dans chaque portefeuille d'investissement.

→ Dans le cas des fonds d'actions *long/short*, vous ne devez pas vous préoccuper du moment opportun pour souscrire. Les gestionnaires essaient en effet d'obtenir des rendements appréciables et stables dans toutes les conditions de marché.

→ Dans le cas des fonds d'actions *long/short*, les fluctuations de cours sont normalement plus limitées, que les marchés soient en hausse ou en baisse. Vous investissez en réalité en actions avec le frein à main.



ÉVOLUTION DU COURS D'UN FONDS D' ACTIONS EUROPÉEN LONG/SHORT ET D'UN FONDS D' ACTIONS EUROPÉEN CLASSIQUE (DEPUIS DÉBUT 2016) (BASE 100)



Les fluctuations de cours du fonds d'actions *long/short* sont beaucoup plus limitées que celles du fonds d'actions classique (uniquement positions *long*), tandis que le rendement des deux fonds est quasiment le même début février 2017.

Quelle évolution de cours?

Les fonds d'actions *long/short* ont souvent une **position nette positive** en actions (= plus de positions *long* que de positions *short*), qui varie en fonction des perspectives de marché selon l'investisseur.

- En cas de forte hausse des marchés, ces fonds augmentent, mais moins fortement que les fonds d'actions classiques. Les positions *short* freinent en effet le rendement.
- En cas de forte baisse des marchés, ces fonds reculent normalement beaucoup moins que les fonds d'actions classiques, parce que les positions *short* offrent un contrepoids.
- En cas de mouvements transversaux des marchés (certaines actions montent et d'autres baissent), le rendement dépend des choix du gestionnaire. Si les actions des positions *long* sont en hausse et que celles des positions *short* sont en baisse, le résultat sera positif. Si le gestionnaire s'est trompé, le résultat peut être plus mauvais que celui des fonds d'actions classiques.

Il existe aussi des fonds d'actions *long/short* dont la pondération des positions *long* est toujours égale à la pondération des positions *short*, c'est ce que l'on appelle les fonds «peu volatils». Leur cours évolue normalement en totale indépendance du cours des fonds d'actions classiques. Le choix des actions dans les positions *long* et *short* détermine le rendement.

Atouts des fonds d'actions *long/short*

- leur objectif est d'atteindre de beaux rendements dans toutes les conditions de marché
- normalement, les fluctuations de cours et le risque de baisse sont plus limités que les fonds d'actions classiques
- la vision, les connaissances et l'expérience du gestionnaire déterminent le rendement final
- diversification supplémentaire en raison d'une autre évolution de cours que les fonds d'actions classiques
- la gestion active fait qu'il ne faut pas se précipiter du moment idéal pour souscrire

Conclusion

Le rendement final dépend des capacités du gestionnaire à :

- sélectionner les actions enregistrant la plus forte progression dans les positions *long*
- prendre les actions qui augmentent le moins ou qui baissent le plus dans les positions *short*

C'est certainement le cas pour les fonds peu volatils. De plus, la manière dont le portefeuille est constitué et la région dans laquelle le fonds investit peuvent être différentes. C'est pourquoi une combinaison de différents fonds d'actions *long/short* est recommandée.

? VOUS SOUHAITEZ DE PLUS AMPLES INFORMATIONS SUR LES FONDS D' ACTIONS LONG/SHORT?

N'hésitez pas à contacter votre conseiller financier.

Questions

de nos lecteurs

Que penser d'un investissement en couronne norvégienne (NOK)?

 S.B. DE WOLUWÉ-ST-LAMBERT

L'économie norvégienne, et donc sa devise, sont liées à la vigueur des cours pétroliers (voir graphique). Une part importante des revenus du pays provient:

- des exportations de pétrole et de gaz
- de la vente de biens et services liés à l'exploitation pétrolière et de gaz (exploration et recherche de gisements, plateforme pétrolière...)

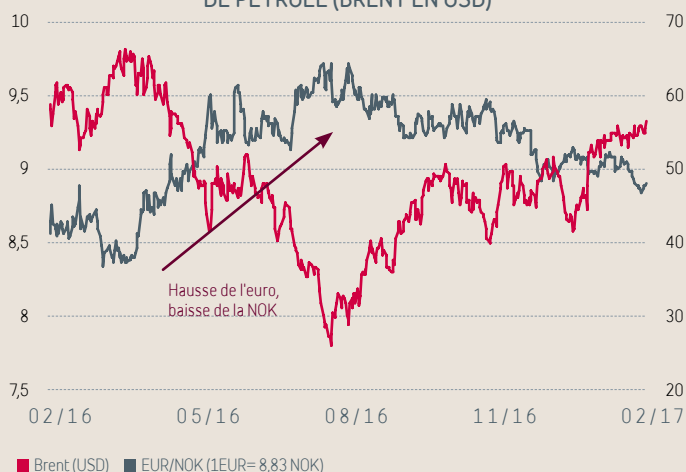
Ces activités ont d'ailleurs permis à la Norvège de se constituer un fonds souverain (de réserve) de près de 835 milliards d'euros¹!

À ce titre, le récent accord au sein de l'OPEP sur les quotas pétroliers obtenu en novembre 2016 devrait permettre aux cours pétroliers de se maintenir au-dessus des 50 USD par baril. Ce cours devrait induire une reprise des investissements dans ce secteur, ce qui sera également positif pour l'économie norvégienne.

La couronne norvégienne est bon marché d'un point de vue historique. Les taux norvégiens sont positifs, quelle que soit la durée, et offrent un supplément de rendement de l'ordre de 1,25% par an en comparaison avec une obligation d'État belge. Autant d'atouts qui nous amènent à être positif sur les investissements en NOK qui méritent d'occuper environ 10% d'un portefeuille obligataire bien diversifié.



ÉVOLUTION DE LA COURONNE NORVÉGIENNE (NOK) ET DU BARIL DE PÉTROLE (BRENT EN USD)



Une baisse des cours pétroliers est négative pour l'économie norvégienne et donc sa devise. Leur redressement constitue par contre un soutien à l'économie et à la couronne norvégiennes.

COURONNE NORVÉGIENNE «EN BREF»

Points forts

- Les fondamentaux économiques sont sains et la Norvège présente toujours un rating AAA incontesté
- Finances publiques saines:
 - la dette ne représente que 31,7% du PIB
 - surplus de la balance courante
- Revenus pétroliers et gaziers importants
- Le pays possède un fonds de réserve qui peut servir à soutenir l'économie du pays.

Points d'attention

- Coûts salariaux et inflation élevés (2,8% en janvier 2017)
- Endettement élevé des ménages (189% des revenus disponibles²)
- Comparé aux grandes devises que sont l'USD et le YEN, le volume traité quotidiennement en NOK est plutôt limité: en cas de nervosité des marchés, cela peut influencer négativement le cours des obligations émises dans cette devise.

? SOUHAITEZ-VOUS PLUS D'INFORMATIONS?

N'hésitez pas à consulter nos fiches devises disponibles sur belfius.be/fichesdevises.

Il est possible de souscrire aux obligations en NOK sur le marché primaire et secondaire via belfius.be/obligations.

1. Source: Norges Bank, au 8.02-2017.

2. Sources: www.tradingeconomics.com; www.nbim.no; Factset.

Le switch de fonds... un choix intéressant!

Un switch de fonds est une opération par laquelle vous vendez un fonds, pour investir directement après dans un autre fonds. Avec à la clé plusieurs avantages. De plus, chez Belfius, vous pouvez effectuer vous-même un switch de fonds, via votre service bancaire en ligne Belfius Direct Net (à partir de mi-mars) ou votre app (à partir de mi-avril).

Pourquoi le switch est-il intéressant?

- Vous adaptez votre portefeuille en fonction de vos besoins, ou pour rétablir l'équilibre à la suite d'évolutions intervenues sur le marché.
- Les frais à supporter sont généralement moins élevés, si on les compare à ceux de deux opérations distinctes (vente et achat).
- Vous gérez vos investissements encore plus aisément, par voie électronique.

Quand opter pour un switch?

Le switch est une technique idéale si vous souhaitez vendre un fonds pour investir directement après, le jour-même, dans un autre fonds.

Notamment si vous voulez:

- changer de stratégie ou de niveau de risque, par exemple switcher d'un fonds d'actions vers un fonds obligataire
- switcher vers la version *Lock* d'un fonds que vous détenez en portefeuille: vous pouvez ainsi « geler » une partie de la plus-value, ou limiter une éventuelle perte, en donnant pour consigne de procéder à une vente automatique
- vendre des fonds de tiers (non-Belfius) pour investir dans un fonds Belfius ou Candriam.

Comment effectuer un switch?

Via le bouton «Vendre» dans votre aperçu d'investissements, dans votre app ou sur Belfius Direct Net. En effet, vous devez toujours commencer par vendre un fonds, et en racheter un directement après. Vous obtenez alors un aperçu qui affiche les deux opérations. Après confirmation, l'opération est automatiquement enregistrée en tant que switch.

Y a-t-il des frais?

- En cas de **vente** de fonds Belfius ou Candriam, il n'y a **aucuns** frais.
 - En cas d'**achat** de fonds, il y a des **frais d'entrée**:
 - pour un achat ordinaire, les frais sont de max. 2,5% pour la plupart de nos fonds (frais dégressifs)
 - pour un **switch**, vous bénéficiez d'un **tarif préférentiel: 0% (conversion) ou 1% (arbitrage)**
 - 0% de frais d'entrée si vous switchez entre des compartiments/classes au sein d'un même fonds. C'est ce que nous appelons une **conversion**.
 - 1% de frais d'entrée si vous switchez entre deux fonds différents. C'est ce que nous appelons l'**arbitrage**. Vous gagnez en outre 10% sur vos frais d'entrée si vous effectuez vos achats via votre app ou sur Belfius Direct Net.
- Exception: vous ne payez **pas de frais d'entrée** si vous vendez un fonds externe pour acheter ensuite un fonds Belfius ou Candriam.

Tenez compte toutefois du fait que ces avantages à l'achat ne vous sont octroyés qu'à hauteur de la contre-valeur de la vente. Ainsi par exemple, si vous vendez pour 5.000 EUR et achetez pour 15.000 EUR, vous bénéficiez de la réduction à 0 ou 1% uniquement sur la somme de 5.000 EUR. Sur le solde (10.000 EUR), vous payez le montant normal de frais d'entrée.

- • Il n'y a pas de réduction des frais d'entrée dans les cas suivants:

- achat d'une sicav structurée
- switch d'un fonds monétaire ou fonds obligataire short term vers un fonds Bond/Equity/Global Balanced
- switch par lequel vous vendez des sicav structurées, des fonds d'assurance placement branche 21/23 ou fonds de pension.

Conclusion

Dorénavant, l'investisseur qui analyse régulièrement son portefeuille d'investissement peut en assurer la gestion plus aisément et plus rapidement, via nos apps et services bancaires en ligne. Et de manière plus économique, grâce au switch. Le switch est possible pour pratiquement tous les fonds Belfius et Candriam.

Bourse américaine: prendre ses bénéfices ou rester?

La Bourse américaine atteint actuellement des sommets. Au cours des 5 dernières années, l'indice boursier S&P 500, qui regroupe les 500 actions américaines les plus importantes, a augmenté de 80%, c.-à-d. un rendement annuel de 12,4% (et ce, sans dividendes). L'heure est-elle venue de prendre ses bénéfices et d'aller voir ailleurs?

Bourse chère?

Les actions américaines sont toujours surpondérées dans notre portefeuille de référence. Elles ne sont toutefois pas bon marché: 17,2 fois leurs bénéfices attendus pour 2017. Supérieur donc à la moyenne historique de 16.

Il est donc important que les bénéfices des entreprises créent une surprise positive au cours des trimestres à venir et qu'ils répondent aux attentes. Des bénéfices des entreprises en hausse sont en effet nécessaires pour:

- davantage d'investissement de la part des entreprises
- une demande supérieure de main d'oeuvre
- et donc une croissance économique supérieure

À ce niveau, tout semble en bonne voie, car nous constatons une reprise depuis le 3^e trimestre 2016:

- en particulier, une amélioration des résultats des entreprises des secteurs de l'énergie et des matières premières
- un quasi doublement du prix du pétrole
- une hausse importante du prix de nombreuses autres matières premières

Entre-temps, 80% des sociétés du S&P 500 ont publié leurs résultats pour le 4^e trimestre 2016:

- le bénéfice par action moyen a augmenté de 5%
- 76% des entreprises ont battu les prévisions de bénéfices

Pour 2017, les analystes tablent sur une croissance du bénéfice /action de 10 à 12%. Habituellement, ces prévisions sont revues à la baisse au cours de l'année. Mais cette année pourrait être différente. En effet, la réduction prévue d'impôt des sociétés que le président Trump souhaite mettre en œuvre n'a pas encore été prise en compte.

Une économie en croissance?

Dans le tableau, nous comparons la situation économique du jour où Obama a pris ses fonctions et celle d'aujourd'hui. Trump hérite clairement d'une économie tournant à un régime plus élevé:

- baisse du chômage à 4,7% (en décembre)
- de nombreux postes vacants difficiles à remplir auprès des entrepreneurs américains, ce qui mène à une hausse des salaires (2,9% en 2016)

Ajoutez à cela les travaux d'infrastructure que le président Trump prévoit et la pression sur les salaires qui peut encore augmenter.

TRUMP HÉRITE D'UNE ÉCONOMIE PLUS SAINE QU'OBAMA

	Fin 2008	Fin 2016
taux de chômage	7,3%	4,7%
créations d'emplois/mois	-695.000 (ou licenciement)	+156.000
confiance des consommateurs	faible	élevée
dette des ménages en % du revenu disponible	116%	87%
inflation	0%	2,1%
croissance économique	-2,8% au cours du dernier trimestre de 2008 = une économie en décroissance	+1,9% au cours du dernier trimestre de 2016
EUR/USD	1,40	1,05

Augmentation des taux d'intérêt?

Des salaires plus élevés, moins d'épargne et une confiance retrouvée en l'avenir. Voici le cocktail idéal pour plus de consommation, mais aussi pour une pression croissante sur les prix. Ainsi, en 2017, l'inflation pourrait atteindre 2,5%. Davantage d'inflation signifie que la Banque centrale va être amenée à «tirer le frein à main» sous la forme de taux d'intérêt plus élevés, ce qui se révèle généralement être une moins bonne nouvelle pour les marchés boursiers.

Mais pour 2017, les taux d'intérêt plus élevés ne constituent pas encore un problème pour les Bourses, car les taux sont historiquement bas. La Banque centrale américaine augmentera probablement encore son taux à 3 reprises, mais sans doute pas plus:

- la valeur élevée du dollar rend les produits importés moins chers (frein à l'inflation) et désavantage les exportateurs (frein à la croissance)
- l'incertitude causée par les politiques de Trump

Protectionnisme?

Au début de son mandat présidentiel, Donald Trump semble jouer la carte du protectionnisme:

- retrait de l'accord de libre-échange entre les pays autour du Pacifique
- annonce d'une possible imposition à l'importation de 20% sur les produits mexicains
- une relation difficile avec la Chine

Cependant, les États-Unis restent le plus important marché à l'exportation de la Chine. Une guerre commerciale entre ces grandes puissances économiques signifierait moins d'échanges et donc moins de croissance. Aux États-Unis, la production propre «forcée» et les taxes à l'importation pourraient entraîner une hausse des prix, bien que la valeur élevée du dollar pourrait quelque peu atténuer cette tendance. Mais le pouvoir d'achat des consommateurs américains pourrait s'en voir affecté. Par ailleurs, il est douteux que plus de protectionnisme mène à plus d'emplois, l'une des grandes promesses électorales de Trump.

Une étude de l'Université de Columbia a constaté que le commerce international n'a pas été le facteur principal dans la disparition d'emplois. Seuls 15% de la baisse de l'emploi dans l'industrie américaine étaient dus à l'éviction des marchandises produites localement par celles issues de l'importation. Le reste est dû à une forte augmentation de la productivité (par ex. l'automatisation). En effet, le progrès technologique peut passer à la vitesse supérieure lorsque les coûts de production risquent d'augmenter.

Conclusion

Nous investissons 23 à 28% d'un portefeuille d'actions bien diversifié aux États-Unis. Ce chiffre est légèrement plus élevé que la pondération neutre de 20%. Le rallye Trump pourrait donc encore durer un certain temps. Les éléments positifs prennent encore le dessus:

- des taux d'intérêt bas dans l'ensemble et une inflation stable
- des bénéfices des entreprises qui se redressent
- un faible taux de chômage
- une hausse des salaires

Nous restons vigilants et sommes prêts à prendre quelques bénéfices, car:

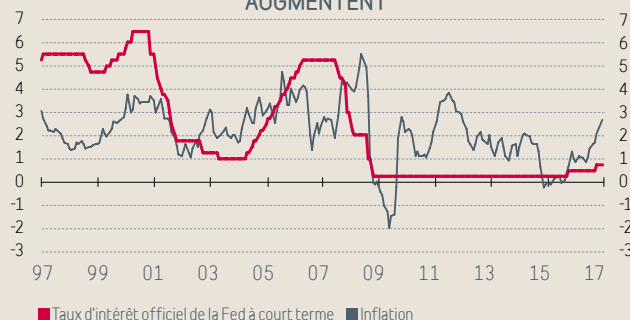
- à long terme, le renforcement du protectionnisme n'est pas une bonne chose
- Trump et sa politique imprévisible constituent toujours un risque



ÉVOLUTION DU MARCHÉ BOURSIER AMÉRICAIN AU COURS DES 20 DERNIÈRES ANNÉES




SI L'INFLATION AUGMENTE, LES TAUX D'INTÉRÊT AUGMENTENT



DANS UNE PERSPECTIVE HISTORIQUE, LE TAUX D'INTÉRÊT SUR 10 ANS EST ENCORE FAIBLE



“ Les actions américaines sont toujours surpondérées dans notre portefeuille de référence. Elles ne sont toutefois pas bon marché: 17,2 fois leurs bénéfices attendus pour 2017. ”



Depuis plus de 5 ans, nous
créons ensemble de nouvelles
opportunités dans notre pays.
En 2016 aussi.

102

MILLIARDS D'EUROS EN ÉPARGNE
ET PLACEMENTS

qui restent en Belgique et donnent du
souffle à notre économie.

850.000

UTILISATEURS DE NOTRE APP

développée par des talents d'ici et
considérée comme la meilleure du pays.

14,9

MILLIARDS D'EUROS DE CRÉDITS

qui ont permis aux particuliers et aux
entreprises, mais aussi aux secteurs public et
social de réaliser leurs projets. Et créer ainsi
de la valeur ajoutée pour toute la société.

20.000

ENTREPRENEURS

ont bénéficié d'un accès rapide à 6,4
milliards d'euros de crédits grâce à nos
centres de décisions 100% belges. Cela a
renforcé la capacité d'investissement de
nos entreprises tout en stimulant l'emploi.

95,25%
DE CLIENTS SATISFAITS.

Notre meilleur résultat surpasse
notre engagement.

En tant que client Belfius, vous contribuez à faire avancer le pays. Via votre épargne que nous réinvestissons ici, vous participez à la construction d'une société plus forte, qui crée plus d'emplois et développe de nouveaux projets. Des travaux d'infrastructure, des piscines, des écoles, des hôpitaux ou des centres de soins peuvent ainsi voir le jour. Grâce à votre confiance et avec l'expertise et la passion de nos collaborateurs, nous sommes convaincus que **nous créerons ensemble encore beaucoup de nouvelles opportunités dans notre pays.**

Découvrez ce que cela signifie pour vous sur rapportdesatisfaction.be

Belfius Banque SA, Boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - FSMA no. 19649 A.

 **Belfius**
Banque & Assurances