

Vos Investissements

• Édition été 2017 •

Nous continuons à faire confiance aux actions

Le secteur des soins de santé retrouvera-t-il la forme?

Votre portefeuille est-il à l'épreuve des vacances?

L'été est déjà à mi-chemin... Il est donc grand temps de penser à l'analyse semestrielle de votre portefeuille d'investissement. Vous avez encore des projets de vacances? Vérifiez si votre portefeuille peut résister à quelques semaines d'absence. Ainsi, vous n'aurez pas à vous soucier des évolutions sur les marchés financiers pendant vos vacances.

En attendant, parcourez cette **check-list**:

- votre portefeuille est-il encore adapté à votre appétit pour le risque?
- surfez-vous suffisamment sur la vague de la reprise économique dans la zone euro et avez-vous augmenté légèrement la pondération des actions européennes?
- avez-vous pris vos bénéfices sur les actions américaines?
- qu'en est-il de la touche 'exotique' dans votre portefeuille? Investissez-vous déjà dans des actions et des obligations de pays émergents?
- enfin, votre portefeuille peut-il résister suffisamment aux éventuelles tempêtes estivales et automnales? Avez-vous procédé à une diversification suffisante entre les différents styles de gestion? Votre portefeuille peut-il faire face aux fortes fluctuations de cours?

Si vous pensez que votre portefeuille n'est pas à l'épreuve des vacances, prenez rendez-vous avec votre conseiller financier pour faire le point. Vous pourrez ainsi rectifier le tir, au besoin. Et du coup, vous aurez effectué votre 'entretien semestriel'. En préparation, vous pouvez déjà lire la stratégie mensuelle en pages 4 et 5.

Les perspectives concernant le secteur pharmaceutique figurent aux pages 2 et 3. Et si vous envisagez d'investir dans de l'or afin de diversifier votre portefeuille, vous trouverez notre vision à la page 6.

Bonne lecture et excellentes vacances!



JAN VERGOTE,
HEAD OF
INVESTMENT
STRATEGY

Sommaire

02

Le secteur des soins de santé retrouvera-t-il la forme?

04

Nous continuons à faire confiance aux actions

06

Faut-il investir dans l'or?

Ont collaboré à ce numéro: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Bernard Bemelmans, Olivier Fumière, 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 24 juillet 2017. Ce document est une communication marketing et ne peut être considéré comme un conseil en investissement.

Concept & mise en page: www.chriscom.be

Le secteur des soins de santé retrouvera-t-il la forme?

Investir à long terme dans le secteur des soins de santé constitue-t-il un choix judicieux? Il semble bien que oui, si nous comparons, sur les 15 dernières années, la performance du MSCI A/C World Healthcare, indice de référence pour le secteur des soins de santé, et le MSCI World, l'indice général.

La surperformance est encore plus remarquable sur les 10 dernières années, avec une performance annualisée de 8,66% pour les soins de santé, contre 4,44% pour l'indice général.

Cependant, en 2016, le secteur a connu quelques revers avec une baisse de -6,35%, alors que le MSCI World terminait l'année en hausse de +8,15%. Comment investir intelligemment dans ce secteur? Nous avons demandé l'avis de Rudi Van den Eynde, responsable de la gestion des actions thématiques chez Candriam.

Performance	15 ans (annualisé)	10 ans (annualisé)	2016
MSCI AC World/Health Care	8,41%	8,66%	-6,35%
MSCI World	7,31%	4,44%	8,15%

Lorsqu'on évoque les «soins de santé», le secteur pharmaceutique vient spontanément à l'esprit. Or, ce secteur est bien plus vaste. De quoi s'agit-il exactement?

Nous distinguons deux groupes:

- l'équipement et le service de santé qui représentent un quart du secteur et comprennent:
 - > les prestataires de soins
 - > les fabricants et distributeurs d'équipements
 - > les fournisseurs de technologie de l'information
- la pharma, la biotechnologie et la recherche fondamentale qui représentent les 3/4 restants. Ce sont des entreprises impliquées dans la recherche, le développement, la production et la commercialisation de produits pharmaceutiques et de produits biotechnologiques.

Y a-t-il des éléments structurels justifiant une surperformance de ce secteur sur le long terme?

Les dépenses en soins de santé augmentent et continueront d'augmenter à long terme pour 3 raisons.

- La démographie: la proportion des personnes âgées par rapport à la population totale continuera d'augmenter. Le vieillissement, combiné avec l'explosion des frais médicaux à partir de 60 ans, font en sorte que la demande restera forte.
- L'augmentation de la richesse dans les pays émergents: le PIB par habitant ne faisant qu'augmenter dans ces pays; leurs populations, dont les niveaux de vie augmentent eux aussi, consommeront de plus en plus de produits liés à la santé.
- Les avancées technologiques: ce secteur innovant est à forte création de valeur. L'offre de produits de plus en plus performants trouvera acquéreur car elle augmente le bien-être et l'espérance de vie. Il ne s'agit pas de simples produits de consommation. Nous parlons de besoins «vitaux». De la santé, de la vie. Une bonne santé a un prix. Le consommateur en est bien conscient.

2016 a été difficile. Est-ce une correction technique ou l'environnement est-il devenu moins favorable?

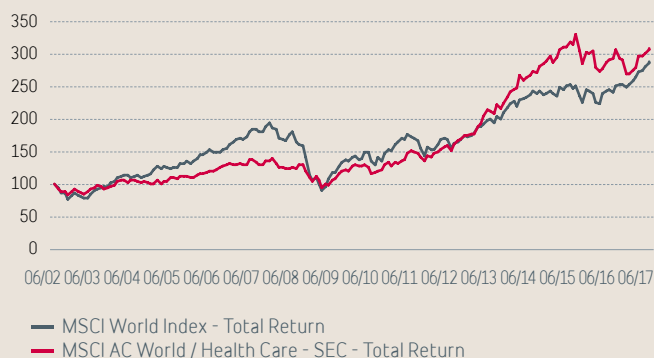
Après une période de forte croissance, comme cela a été le cas de 2011 à 2015, un événement fortuit peut déclencher des prises de bénéfices. Ce fut le cas en 2016, suite aux craintes de diminution des prix des médicaments aux États-Unis.

-6,35%

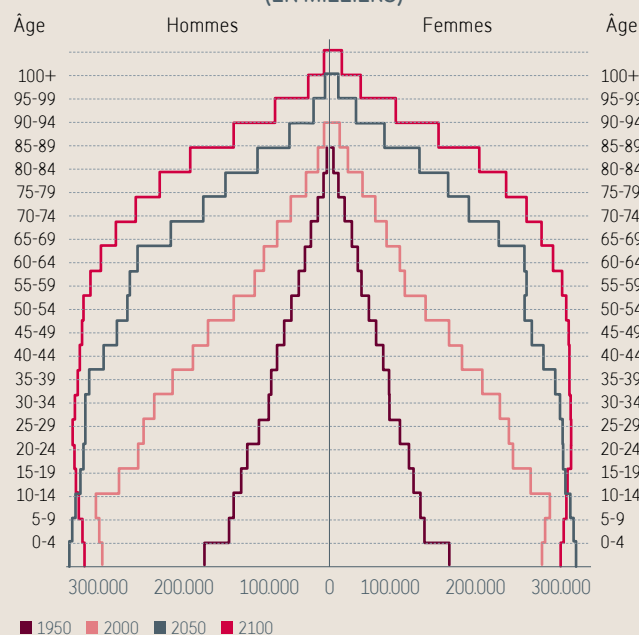
EN 2016, L'INDICE MSCI AC WORLD HEALTHCARE A CONNU QUELQUES REVERS AVEC UNE BAISSSE DE -6,35%.



PERFORMANCES: MSCI WORLD VERSUS MSCI AC WORLD HEALTH CARE EN USD



PYRAMIDES DE POPULATION POUR CERTAINES ANNÉES (EN MILLIERS)



En 1950, la pyramide des âges est pentue, avec une large base formée par une population jeune. En 2050, la pyramide s'affaisse et la part de la population âgée est plus importante.
Source: ONU.

Plus d'infos?

Surfer sur notre site

→ belfius.be/fonds-actions-secteur-de-la-sante
→ belfius.be/fonds-actions-biotechnologie

Trump signe un décret contre la loi sur la santé «Obamacare». Qu'en pensez-vous?

Le projet de loi proposé par l'administration Trump aiderait l'innovation, en garantissant la protection des droits intellectuels, et simultanément, constituerait un choix logique et éthique de réduction des prix par l'intensification de la concurrence pour les médicaments plus anciens. Le projet de loi propose aussi de réduire les contraintes réglementaires, ce qui se traduira par une réduction des coûts.

En dehors des États-Unis, la pression est forte de vouloir épargner sur les soins de santé mais in fine, je suis persuadé que les gouvernements n'auront d'autre choix que d'augmenter la part des soins de santé dans leur budget. Sinon, certains groupes pourraient ne pas commercialiser leurs produits sur certains marchés.

Les médicaments génériques montent en puissance. Sont-ils une menace pour les leaders pharmaceutiques?

Les génériques traditionnels ont déjà fait baisser sensiblement les prix des médicaments. Par contre, dans le domaine des biosimilaires¹, les médicaments en place sont peu concurrencés. Ce segment exige d'énormes investissements mais son marché est d'avenir pour les entreprises innovatrices.

Privilégiez-vous les biotechnologies ou les pharmaceutiques classiques?

Les sociétés biotechnologiques sont généralement de plus petite taille et leur succès dépend d'un nombre limité de produits. Les variations de cours sont donc plus grandes. Elles sont plus risquées mais, à long terme, l'espérance de gain est plus importante.

Quels sont les autres défis du secteur?

Le principal risque est politique. Vouloir absolument abaisser les prix ne serait bénéfique ni pour le secteur ni pour le consommateur. Cela aurait comme impact de réduire l'innovation et, par conséquent, le bien-être général. Le politique doit être conscient que rester en bonne santé a un coût.

Le marché belge regorge de valeurs pharmaceutiques ou biotechnologiques. La chute du cours d'UCB de -13,8% le 22 mai dernier montre que même les valeurs considérées de qualité ne sont pas sans risque. Comment investir intelligemment dans le secteur?

Pour nous, les maîtres-mots restent:

- la gestion active: c'est un secteur où il existe des dispersions importantes entre les performances des différentes entreprises. Bien comprendre les risques et les enjeux est essentiel. Choisir les bonnes actions est primordial
- la diversification: ce secteur est caractérisé par un haut niveau de technicité de sorte que même les spécialistes ne sont pas à l'abri de mauvaises surprises. C'est pourquoi une diversification est vivement conseillée

¹Les médicaments biosimilaires sont des médicaments produits par biotechnologie dont le brevet a expiré.



Nous continuons à faire confiance aux actions

À la mi-juin, paraissaient les premières manchettes de journaux annonçant une «prochaine correction boursière», avec comme conséquence quelques semaines frileuses sur les marchés. Mais la fête est-elle vraiment finie sur les Bourses? Nous ne le pensons pas et continuons donc à faire confiance aux actions.

+2%

LE CHIFFRE DE CROISSANCE POUR 2017 POUR LA ZONE DE L'EURO, CE QUI EST NETTEMENT PLUS QUE CE QUE LES ÉCONOMISTES AVAIENT INITIALEMENT PRÉVU.



Pourquoi?

Pour que la Bourse se porte bien, les bénéfices des entreprises doivent évoluer positivement. Et sur ce plan, les choses se passent plutôt bien.

Commençons par la zone euro. Si vous suivez la situation économique, vous avez surtout lu des nouvelles positives ces dernières semaines. L'industrie a ainsi connu sa période la plus faste en 6 ans – du moins d'après les enquêtes. Cela a notamment été le cas en Allemagne et en France. Pour les analystes, c'est une bonne surprise, surtout après l'incertitude politique des mois derniers (élections françaises et attermoissements du Brexit). De plus en plus, nous voyons poindre un chiffre de croissance de 2% pour cette année-ci, ce qui est nettement plus que ce que les économistes avaient initialement prévu. Et ce qui est prometteur pour les bénéfices des entreprises.

Même scénario aux États-Unis. Là-bas aussi, l'industrie se porte bien, affichant la croissance la plus rapide en 3 ans. Bien que le secteur ne représente qu'une part limitée de l'économie totale, ces bons chiffres boostent la confiance générale. La confiance des consommateurs a certes légèrement reculé, mais elle continue d'afficher un niveau très élevé. L'économie américaine montre peut-être les premiers signes d'un léger ralentissement, mais les entreprises réussissent malgré tout à maintenir de bénéfices à un niveau élevé. Autre élément positif: les projets d'investissements des entreprises sont de plus en plus nombreux à se dessiner.

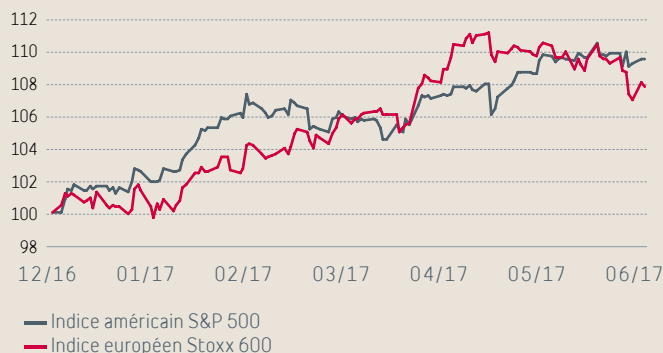
Crainte d'un «blues estival» sur les Bourses?

Pour établir un cours boursier, on calcule la valeur des bénéfices futurs des entreprises de manière à la ramener à aujourd'hui. On divise ensuite ce bénéfice futur par le taux d'intérêt. Plus le taux est élevé, plus la valeur actuelle de ces bénéfices est faible et plus le cours boursier est donc bas lui aussi. Et c'est là que le bât blesse. Lorsqu'au mois de juin, les banquiers centraux ont laissé entendre qu'ils pourraient progressivement mettre un terme à leurs programmes d'«argent bon marché», une lumière orange – voire rouge – s'est allumée dans la tête de certains analystes. Car dans ce cas, une augmentation générale des taux se profile, avec comme conséquence une baisse des cours boursiers.

Pour nous, c'est aller provisoirement trop vite en besogne. Aux États-Unis, par exemple, la Banque centrale (la Fed) pourrait effectivement surprendre le marché avec des hausses de taux plus rapides que prévu. Mais cela nous semble peu probable. La Fed a en effet bien trop conscience du risque que des hausses de taux font courir aux marchés financiers, et elle agira par conséquent avec la plus grande prudence. Ainsi, elle ne continuera à relever le taux à court terme que très progressivement, pour franchir le cap des 2% en 2018. Une décision que nous avons anticipée depuis longtemps déjà, de sorte que nous avons déjà un peu réduit, dans le passé, le poids des actions américaines dans nos portefeuilles de référence.



ÉVOLUTION DE L'INDICE BOURSIER AMÉRICAIN ET EUROPÉEN DEPUIS DÉBUT 2017



En Europe, les propos de Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne (BCE), ont rendu le milieu boursier nerveux. Il a laissé entendre que la BCE allait aussi peu à peu revoir sa politique d'«argent bon marché». Mais ces propos ont été immédiatement suivis d'autres déclarations disant que les choses n'iraient pas jusque-là. Peter Praet, économiste en chef de la BCE, a ainsi déclaré que «l'inflation sous-jacente reste faible et les perspectives de hausse ne sont pas pour demain». Une hausse des taux n'est donc pas encore au programme pour le moment dans la zone euro, et nous ne voyons pas directement l'évolution des taux comme un élément perturbateur pour les marchés des actions.

Nous continuons donc à jouer pleinement la carte des actions de la zone euro:

- appréciation correcte (pas bon marché, mais pas trop chères non plus)
- poursuite de la remontée des bénéfices des entreprises
- incertitude politique de plus en plus au second plan

Si vous avez beaucoup d'actions américaines, un transfert en direction de la zone euro est certainement un choix valable.

VOUS ÊTES À LA RECHERCHE DE FONDS D' ACTIONS EUROPÉENNES?

Surfez sur belfius.be/actions-europeennes-sustainable ou renseignez-vous auprès de votre conseiller financier pour connaître notre offre.

Catastrophe en Orient?

Certains analystes considèrent la problématique de la dette chinoise comme une épée de Damoclès qui pend au-dessus de la tête des marchés des actions. Mais cela aussi nous semble exagéré. Nous partons du principe que les autorités chinoises gèrent la situation avec la fermeté requise et prennent les mesures nécessaires pour freiner la progression de la dette. En attendant, la transition d'une économie industrielle vers une économie de services se poursuit sans relâche. Il y a certes un ralentissement de la croissance, mais il est beaucoup moins fort que prévu, et jusqu'à la fin de cette année-ci au moins, nous tablons sur un atterrissage en douceur de l'économie. Même s'il y a en cours de route une entreprise ou une banque qui rencontre des difficultés, sachez que les autorités chinoises disposent de suffisamment d'argent pour s'occuper de ces entreprises au besoin.

Nous maintenons dès lors notre vision positive du marché chinois des actions, et des actions des pays émergents en général.

COMMENT INVESTIR DANS CELLES-CI?

Vous trouverez plus d'infos sur:

- belfius.be/fonds-actions-pays-emergents-chine
- belfius.be/fonds-actions-pays-emergents

Conclusion

Globalement, nous pouvons dire que les conditions restent positives pour les entreprises sur la plupart des continents:

- argent bon marché (pour le financement de reprises ou d'investissements)
- confiance des consommateurs à un niveau élevé (chômage en baisse, portefeuilles d'actions à un niveau élevé)
- inflation en baisse dans les pays émergents, de sorte que là aussi on peut maintenir le taux bas (ou même l'abaisser au besoin)
- prix du pétrole relativement stable dans une fourchette de 45 à 55 dollars le baril

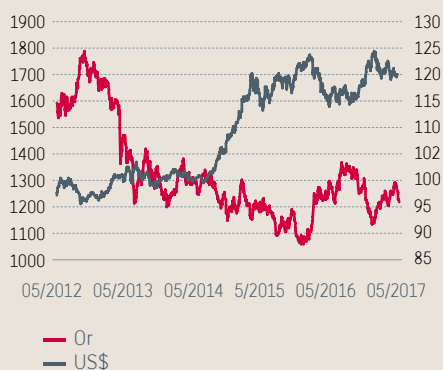
Il y a bien sûr des trouble-fêtes, comme la Corée du Nord. Une escalade politique n'est jamais à exclure. Nous tablons néanmoins sur une approche diplomatique, même de la part des États-Unis. Bien diversifier vos investissements, tel reste donc notre message. Étalez dans le temps vos moments d'entrée: un conseil en or, surtout en cas de recul boursier temporaire.

Faut-il investir dans l'or?

De nombreux investisseurs considèrent l'or comme une valeur refuge au cas où «les choses se gâtent». En effet, contrairement aux actions et aux obligations, cet investissement n'est menacé ni par le risque de défaut de paiement de l'émetteur ni par la faillite d'une entreprise.



ÉVOLUTION DE L'OR ET DU DOLLAR¹



Historiquement, les cours de l'or ont eu tendance à grimper lorsque:

→ **la situation économique et/ou (géo)politique se dégrade.** Ce fut p. ex. le cas lors de la grave crise financière de 2008-2009 ou encore, au moment de la crise de la dette grecque qui a fait surgir le spectre de la fin de la zone euro. Or, actuellement, d'un point de vue économique, tous les voyants sont plutôt au vert. Du côté politique, lors des récentes élections (Autriche, Pays-Bas et France), les électeurs ont tourné le dos aux partis populistes et eurosceptiques, éloignant pour un temps les craintes d'un éclatement de la zone euro. Au niveau international, même s'il existe des tensions, aucune inquiétude (pour le moment) véritablement les marchés financiers et les investisseurs.

→ **l'inflation risque de s'envoler.** En cas de très forte inflation, celle-ci mange les rendements des investissements obligataires ou de l'épargne. Dans un tel contexte, l'or, qui subit habituellement la concurrence des investissements obligataires ou de l'épargne puisqu'il ne verse ni dividende ni intérêt, retrouve les faveurs de nombreux investisseurs. Ces derniers cherchant à protéger leur pouvoir d'achat en achetant de l'or, actif inaltérable et non-périssable par excellence.

Toutefois, on ne peut parler à l'heure actuelle d'inflation élevée dans les économies développées. Celle-ci s'est certes redressée ces derniers

mois dans le sillage de la hausse des cours pétroliers, mais évolue actuellement autour des 2%. Aux États-Unis, le taux à 10 ans est légèrement au-dessus des 2% et devrait encore progresser compte tenu des mesures prises par la Fed. En zone euro, la situation est plus délicate car l'inflation est bien supérieure aux taux à 10 ans ($\pm 0,4\%$ pour la zone euro, et $0,7\%$ en Belgique). Toutefois, la situation pourrait changer car, en mai, la BCE a pour la 1^{ère} fois annoncé planifier une diminution de son intervention sur les marchés financiers, ce qui pourrait entraîner un redressement des taux en Europe. Bref, l'or se retrouve petit à petit à nouveau confronté à la concurrence des obligations.

→ **le dollar faiblit:** à l'instar de la plupart des matières premières, l'or se négocie en dollar. Dès lors, comme en témoigne le graphique ci-dessous, dès que le cours du billet vert baisse, l'or s'achète moins cher, la demande augmente et son cours monte.

Or, la Banque centrale américaine (Fed) a commencé à relever son taux court terme. Elle a aussi annoncé lors de sa réunion de juin dernier qu'elle allait s'attaquer à diminuer la taille de son bilan. Autant d'éléments qui devraient entraîner une hausse (contrôlée) des taux aux États-Unis, et donc du dollar, ce qui devrait peser sur les cours de l'or.

Conclusion

→ situation économique positive

→ inflation sous contrôle

→ et dollar qui devrait se renforcer

sont autant d'éléments qui devraient amener une baisse des cours de l'or dans les mois à venir. Nous ne sommes dès lors pas acheteurs.

¹ Le cours du dollar est représenté ici par l'indice du cours de change effectif, pondéré en fonction des échanges commerciaux. Cet indice reflète l'évolution du dollar par rapport à un panier de devises, dont le poids dépend de l'importance des échanges commerciaux entre les États-Unis et chaque pays/devises concerné/e.

Signez pour des vacances sans soucis grâce à Belfius Mobile.



06:00

Faites le point avant le départ.



Vérifiez votre solde sur le chemin de l'aéroport.
Simple et rapide.

C'est le jour du départ et vous vous êtes levé tôt!
D'une main, vous tirez votre valise sur le quai et
de l'autre vous consultez facilement le solde de votre
compte à vue grâce à l'app Belfius Mobile.



08:30

Les vacances commencent
en douceur.

Souscrivez une assurance assistance en
savourant un dernier café avant le départ.

C'est décidé, cette année vous allez tenter le surf!
Mieux vaut prendre quelques précautions avant, non?
Grâce à Belfius Mobile, vous souscrivez une assurance
en 1,2,3... Et vous êtes couvert dès le lendemain!



10:00

Prêt à embarquer?

En savoir plus >



Activez vos cartes bancaires pour une utilisation
à l'étranger tout en montant dans l'avion.

Dans l'excitation du départ, vous avez oublié d'activer vos cartes
bancaires pour l'étranger? Pas de panique, en quelques secondes,
c'est réglé! Les vacances n'ont plus de limites. Eh oui, avec
Belfius Mobile, vous gardez en permanence le contrôle de
vos dépenses!

Découvrez toutes les possibilités de notre app en la téléchargeant
dès maintenant. Plus d'infos sur belfius.be/digital



Belfius
Banque & Assurances

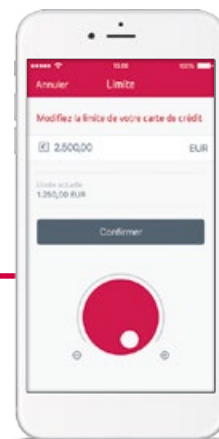


11:30
Donnez plus de liberté à vos envies.



Adaptez la limite de votre carte de crédit à vos projets de vacances.

Bienvenue sous le soleil! Il reste à choisir une voiture de location. Berline? Cabrio? Ou plutôt un scooter? Vous pouvez adapter facilement la limite de votre carte de crédit en fonction de vos envies. Direction la côte, cheveux au vent!



14:00
Envie d'une escapade improvisée?



Achetez en ligne sans lecteur de carte!

On vous a tant parlé de cette ville incroyable à quelques kilomètres. Pourquoi ne pas y planifier une visite guidée? Même sans votre lecteur de carte, il vous suffit de scanner le QR-code sur le site du tour-opérateur et c'est payé!

16:00
Partagez l'addition avec le sourire.

Remboursez vos amis via un QR-code.

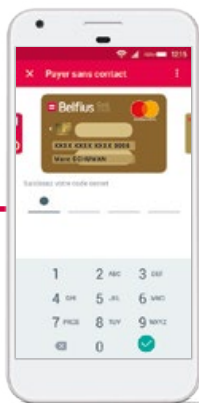
Après un repas avec vos amis, l'addition arrive.

Pas de calcul mental, c'est les vacances pour tout le monde! Vous réglez tout sans liquide et partagez la note en scannant simplement un QR-code avec votre smartphone!





17:00
Finissez l'après-midi en
beauté: apéro time!



Payez votre verre d'un simple geste avec votre smartphone.

Sur la plage, en magasin, et même dans un bar: plus besoin de portefeuille. Un simple geste avec votre smartphone Android et vous effectuez un paiement sans contact, avant même d'avoir eu le temps de faire «Santé». Vous n'avez plus qu'à profiter du coucher de soleil.

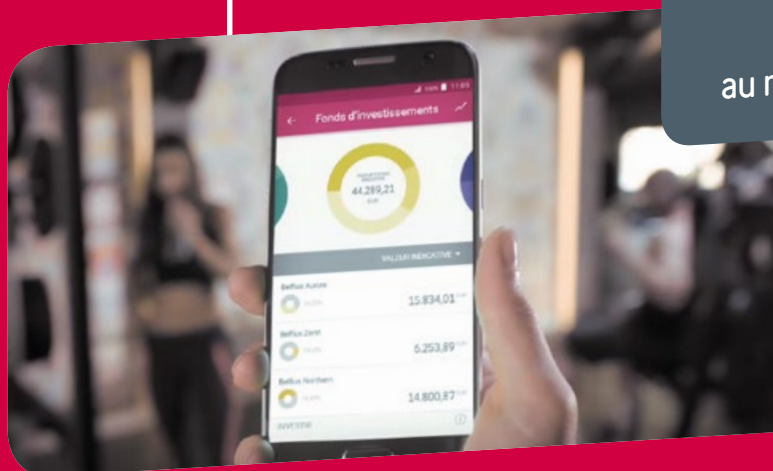
21:45
Vue sur mer... et sur vos
investissements?



Toujours et partout.

Après une journée de vacances bien remplie, à l'heure où nos agences sont fermées, il n'est pas trop tard pour consulter vos investissements. Grâce à Belfius Mobile vous en avez un aperçu clair et complet. Et si vous le souhaitez, fixez vous-même un rendez-vous dans l'agenda de votre conseiller financier via notre app.

22:15
Gérez vos investissements
au moment qui vous convient le mieux.



Découvrez toutes les possibilités de notre app Belfius Mobile en la téléchargeant dès maintenant. Plus d'infos sur belfius.be/digital



Belfius
Banque & Assurances
Belfius Banque & Assurances