

Belfius Pension Fund
Reporting Mensuel
Février 2017

Marchés

Actions

- Robuste performance des marchés actions en février

Les marchés actions ont débuté le mois de février sur une fausse note. Les premières nouvelles concernant les prochaines négociations sur le Brexit et les spéculations relatives aux élections présidentielles en France ont semé le doute parmi les investisseurs. Cependant, les marchés actions sont ensuite repartis nettement à la hausse à l'annonce des résultats positifs des entreprises et suite à quelques déclarations de Donald Trump concernant son programme économique. Anticipant les mesures du nouveau président, les actions américaines ont affiché les meilleures performances en devise euro, suivies par les actions émergentes. Les pays émergents ont profité notamment des bons chiffres économiques en provenance de Chine et d'une stabilisation de l'économie indienne.

Dans ce contexte tous les marchés actions ont clôturé le mois de février dans le vert.

Obligations

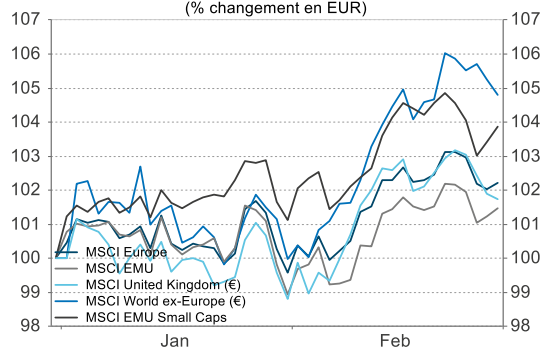
- Messages politiques et perspective d'un relèvement des taux aux Etats-Unis alimentent la volatilité des taux

Après la hausse substantielle des taux en janvier, le calme est quelque peu revenu sur les marchés obligataires européens. Les premières nouvelles concernant les prochaines négociations sur le Brexit, les spéculations à propos des élections présidentielles en France et les doutes du FMI à propos de la dette grecque ont incité les investisseurs à se tourner vers des valeurs refuges (Bund allemand notamment). Ce n'est qu'à la fin du mois que la pression à la hausse sur les taux a recommencé à s'intensifier. La probabilité croissante d'un relèvement des taux de la FED et la robustesse des chiffres économiques en provenance de la zone euro ont poussé les taux à la hausse. Le taux allemand à 10 ans a clôturé le mois à peu près au même niveau qu'au début de l'année, alors que le spread français notamment se creusait fortement.

Dans ce climat, les obligations souveraines à long terme ont récupéré une partie des pertes de janvier.

Rendement depuis 31/12/2016

(% changement en EUR)

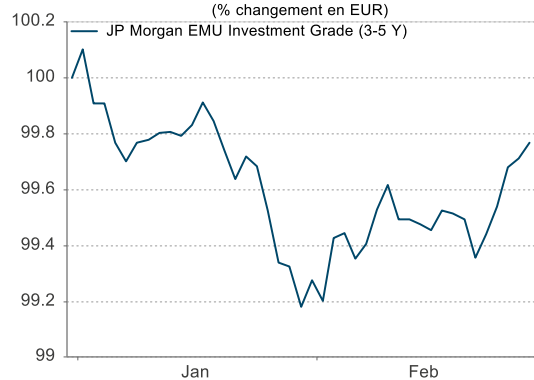


©FactSet Research Systems

Marchés d'actions	-1 mois	Depuis 31/12/2016
MSCI Europe	2.65%	2.22%
MSCI EMU	2.55%	1.47%
MSCI UK	2.96%	1.75%
MSCI World ex-Europe	4.83%	4.81%
MSCI EMU Small Caps	2.73%	3.87%

Rendement depuis 31/12/2016

(% changement en EUR)



©FactSet Research Systems

Marchés d'obligations	-1 mois	Depuis 31/12/2016
JP Morgan EMU 3-5	0.51%	-0.21%

Stratégie

Stratégie globale

Durant le mois écoulé, nous avons légèrement allégé la pondération des actions, tout en conservant une surpondération (voir tableau à gauche).

Allocation d'actifs			
Classe d'actif	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Actions	68.9%	54.9%	33.8%
Obligations	29.6%	41.7%	65.7%
Cash	1.5%	3.3%	0.5%

28/02/2017

Allocation partie actions			
Style	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	61.7%	62.9%	60.6%
Small Caps	21.4%	20.0%	21.8%
World	17.0%	17.1%	17.6%

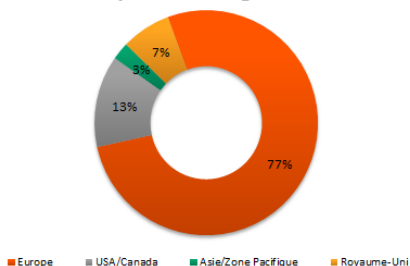
28/02/2017

Sensibilité au taux			
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	3.9	3.9	4.0

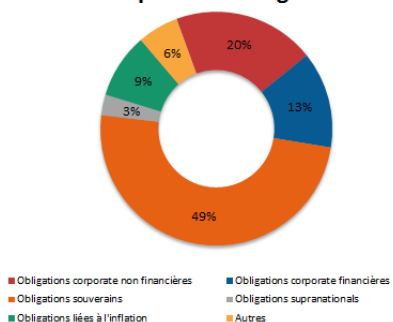
28/02/2017

- Nous partons du principe que l'économie mondiale consolidera sa croissance cette année encore. Les chiffres publiés récemment continuent de surprendre dans le sens positif et confirment notre scénario d'expansion économique synchronisée. Nous anticipons une reflation éventuelle aux États-Unis sous l'effet des incitants fiscaux, des baisses d'impôts et de l'allègement de la réglementation.
- La hausse des salaires, la diminution de la pression déflationniste en Chine et les éventuelles mesures fiscales et protectionnistes aux États-Unis devraient soutenir l'augmentation de l'inflation, surtout aux États-Unis.
- Les banques centrales mènent des politiques divergentes avec d'une part un resserrement de la politique de la Fed et d'autre part, une politique accommodante au Japon, en zone euro et au Royaume-Uni.
 - ▶ Les marchés tiennent désormais compte d'une hausse des taux directeurs de la Fed le 15 mars.
 - ▶ La Banque du Japon continue de cibler la courbe des taux alors que la BCE prolonge son programme d'assouplissement jusque fin 2017.
- Les actions présentent une valorisation attrayante par rapport aux obligations (souveraines, d'entreprises et high yield). Leur rendement attendu devrait bénéficier de la fin de la récession des bénéficiaires tant en Europe qu'aux États-Unis.
- L'incertitude politique sera encore présente en 2017 – on songe notamment aux négociations sur le Brexit et aux élections dans plusieurs grands pays de l'UE. La volatilité risque d'augmenter, notamment pour les actions britanniques.

Répartition régionale



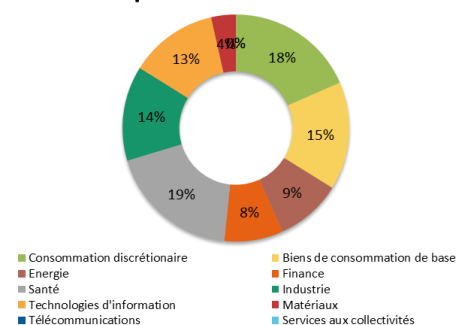
Répartition obligataire



Evolution de la poche actions

- Nous surpondérons l'Europe hors Royaume-Uni.
- Nous sous-pondérons le Royaume-Uni.
- Nous surpondérons les actions américaines.
- Nous avons légèrement réduit notre exposition au secteur pharmaceutique, tout en conservant une surpondération.
- Nous avons accru la pondération des secteurs financier et de l'énergie
- L'immobilier coté en bourse est sous-pondéré, de même que les télécoms et les services aux collectivités.

Répartition Sectorielle



Evolution de la poche Obligations

Nous avons maintenu notre sensibilité aux taux à environ 3,9.

Transactions

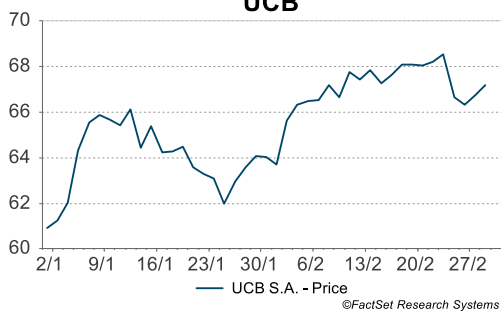
Actions

- Nous avons réduit la pondération des valeurs pharmaceutiques en prenant nos bénéfices sur **UCB**.
- Nous avons relevé nos positions dans plusieurs sociétés financières dont **ING, Intesa Sanpaole, KBC, Allianz** et **Unicredit**.
- Nous avons accru notre exposition à quelques entreprises énergétiques parmi lesquelles **Total, Royal Dutch Shell** et **Statoil**.
- Nous avons pris en partie nos bénéfices sur nos positions sur **Siemens** et **Brembo**.

Obligations

- Nous avons souscrit à plusieurs émissions primaires, notamment **Ericsson 2021, Rexel 2024** et à une émission primaire d'obligations convertibles, **Wohnen 2024**.
- Nous avons à nouveau pris en partie nos bénéfices sur une obligation allemande (**Germany 2046**), à laquelle nous avons souscrit le mois précédent.

UCB



Germany 2046

