

Belfius Pension Fund Reporting Mensuel

Juin 2017

Marchés

Actions

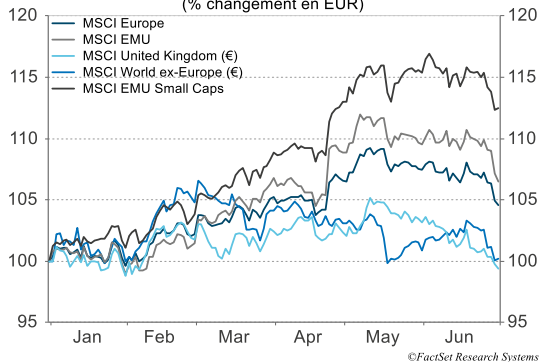
- Pause sur les marchés Actions

Les marchés Actions ont connu un début de mois difficile, en raison des élections au Royaume-Uni et de la faiblesse passagère du secteur technologique américain. Theresa May ayant perdu sa majorité, les résultats de ces élections ont encore accru l'incertitude entourant les négociations sur le Brexit avec l'Union européenne. Plus tard dans le mois, la forte chute du prix du pétrole a de nouveau accentué la pression sur les marchés.

Le marché américain a perdu 1%. Les actions de la zone euro ont reculé de presque 3 %, le Royaume-Uni fermant la marche avec un repli de presque 4 % pour le MSCI UK.

Rendement depuis 31/12/2016

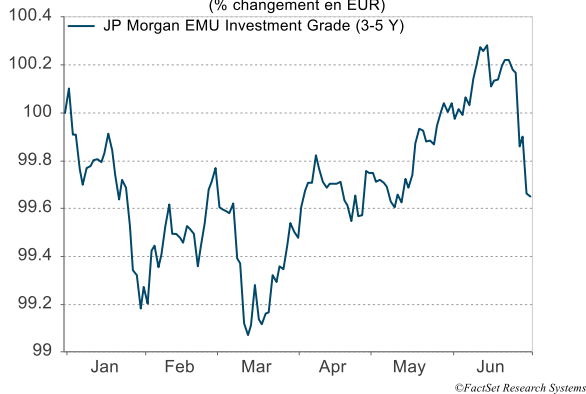
(% changement en EUR)



Marchés d'actions	-1 mois	Depuis 31/12/2016
MSCI Europe	-2.69%	4.56%
MSCI EMU	-2.74%	6.54%
MSCI UK	-3.67%	-0.62%
MSCI World ex-Europe	-0.68%	0.19%
MSCI EMU Small Caps	-2.51%	12.50%

Rendement depuis 31/12/2016

(% changement en EUR)



Marchés d'obligations	-1 mois	Depuis 31/12/2016
JP Morgan EMU 3-5	-0.37%	-0.23%

Obligations

- Les taux repartent à la hausse

Les taux restent en proie à de violentes fluctuations. Le taux allemand à 10 ans a de nouveau reculé début juin, alors que le taux italien dégringolait après le rejet de la réforme électorale par le parlement italien, diminuant ainsi la probabilité d'élections anticipées. Mi-juin, le taux allemand a progressivement remonté à la suite du 4^e redressement du taux américain depuis la crise financière. Il a fallu attendre la fin du mois pour voir le taux allemand à 10 ans remonter à 0,46 % après les dernières déclarations du président de la BCE Mario Draghi, à propos d'un éventuel démantèlement de la politique de rachat d'actifs par la banque centrale européenne après l'été.

Dans ce climat, tant les obligations souveraines que les obligations d'entreprises ont dû céder du terrain.

Stratégie

Stratégie globale

Nous avons maintenu une surpondération de 4 % sur les actions.

Allocation d'actifs			
Classe d'actif	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Actions	68.4%	54.6%	33.8%
Obligations	27.6%	39.7%	62.9%
Cash	4.1%	5.7%	3.3%

30/06/2017

Allocation partie actions			
Style	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	63.8%	64.9%	62.9%
Small Caps	20.7%	19.8%	21.0%
World	15.5%	15.3%	16.1%

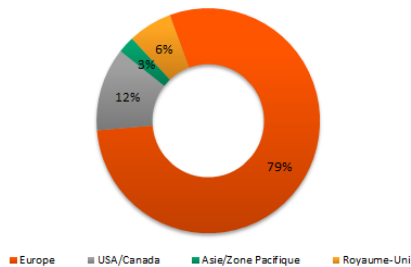
30/06/2017

Sensibilité au taux			
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	3.8	3.8	3.9

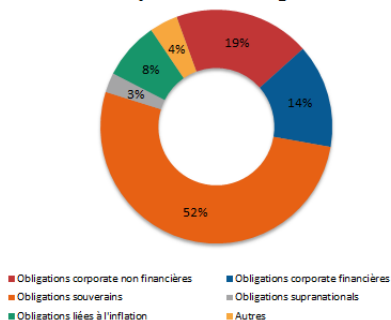
30/06/2017

- L'amélioration générale de l'activité économique est moins uniforme qu'au début de l'année. Les chiffres économiques en provenance des Etats-Unis sont moins encourageants, alors que la relance se poursuit en zone euro et devrait se traduire, tant en 2017 qu'en 2018, par une croissance supérieure à celle de ces dernières années. Nous avons donc revu à la hausse nos prévisions de bénéfices pour la zone euro. Avec les pays émergents, celle-ci est la mieux placée pour profiter des conditions économiques actuelles.
- Les banques centrales continuent d'apporter leur soutien, mais leur politique diverge d'une région à l'autre :
 - ▶ La Réserve fédérale américaine a relevé pour la quatrième fois son taux directeur en juin et précisé les modalités de l'éventuelle réduction de son bilan, sans spécifier toutefois de date officielle pour le début de cette action. Nous partons du principe que cette réduction de bilan pourrait démarrer dès le mois de septembre.
 - ▶ Durant sa dernière réunion, la BCE s'est montrée plus conciliante que prévu et a déclaré que l'inflation n'augmenterait que progressivement. Le démantèlement de son programme de rachat est devenue cependant un thème central après son dernier speech.
- Les actions offrent une valorisation intéressante par rapport aux obligations d'entreprises ; la fin de la tendance à la baisse des bénéfices, tant aux USA qu'en zone euro, constitue un facteur favorable pour leur rendement prévisionnel.
- Le principal risque pour les marchés Actions reste de nature politique, et semble se déplacer de l'Europe vers les Etats-Unis:
 - ▶ Il est peu probable qu'il y ait des élections anticipées en Italie.
 - ▶ Au Royaume-Uni, l'incertitude liée au Brexit a augmenté au lendemain des récentes élections législatives.
 - ▶ Les tensions géopolitiques en Syrie, en Corée du Nord et probablement aussi en Iran, pourraient renforcer le climat d'incertitude.

Répartition régionale



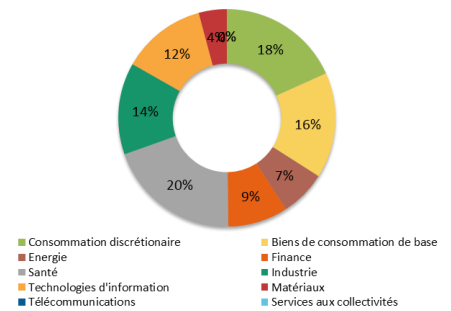
Répartition obligataire



Évolution de la poche actions

- Nous sommes surpondérés sur l'Europe hors-R.U.
- Nous sommes neutres sur les actions américaines et sous-pondérés sur le Royaume-Uni.
- Nous sommes surpondérés sur les valeurs pharmaceutiques, les matières premières et le secteur financier. Nous sommes en outre légèrement surpondérés sur la technologie.
- Nous sommes sous-pondérés sur l'immobilier coté en bourse, les télécoms et les entreprises de services aux collectivités.

Répartition Sectorielle



Évolution de la poche obligations

- Nous avons encore réduit notre sensibilité au taux, à 3,8.

Transactions

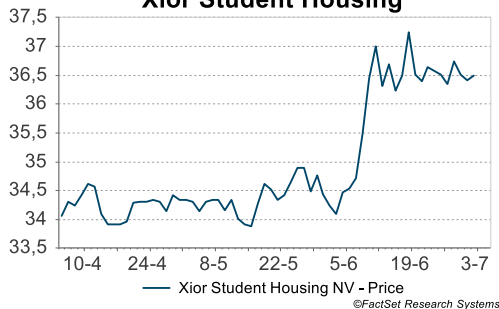
Actions

- Nous avons participé à l'introduction en bourse d'Allied Irish Banks et de Delivery Hero.
- Nous avons participé au placement privé de Xior Student Housing et d'ABN Amro.

Obligations

- Nous avons souscrit à plusieurs émissions primaires, parmi lesquelles RBS 2020 et Compagnie 2024.
- Nous avons vendu plusieurs obligations de long terme pour réduire davantage la sensibilité au taux du portefeuille. Nous avons vendu notamment Italy 2037, Spain 2022 et Crédit Agricole 2027. Nous avons réinvesti le produit de ces opérations dans des obligations de plus court terme.
- Nous avons réduit notre exposition aux obligations d'entreprises via des obligations convertibles en nous séparant notamment de GBL 2018, Airbus/Dassault 2021 et Wohnen 2024.

Xior Student Housing



Crédit Agricole 2027

