

vos fonds

Édito Il est grand temps

La semaine dernière, au cours de la réunion de rédaction quotidienne: «Si les journaux en parlent en première page, n'est-il pas grand temps de vendre ses actions?» Celui qui pose la question est un collègue de la rédaction politique. Sujet de la discussion: le Bel 20, qui se

Il y a encore trop d'investisseurs qui entrent au mauvais moment.

rapprochait du cap des 4.000 points. Allons-nous mettre ce sujet à la une lorsque ce cap est atteint? Et ce, deux jours à peine après que nous avons mentionné que l'indice phare de la

Bourse de Bruxelles avait atteint son plus haut niveau en neuf ans.

Je ne peux pas donner tort à mon collègue bien sûr: trop d'investisseurs (mal informés) entrent au mauvais moment, alors que les Bourses ont déjà derrière elles une longue période de hausse. Pour constater ensuite que les marchés peuvent aussi reculer. Mais à ce moment-là, il est bien entendu déjà trop tard.

Je ne suis pas Madame Soleil, mais les 4.000 points d'aujourd'hui ne sont pas les 4.000 points de 2008. Le monde se trouvait alors à la veille de la crise financière. Une crise qui a laissé des traces profondes et dont nous subissons encore aujourd'hui les conséquences. Même si le chemin (politique) est encore long, le moteur économique européen est en train de redémarrer. Les cours de Bourse ont anticipé cette reprise et les valorisations ont augmenté. Alors, est-il grand

temps de vendre? L'investisseur doit avant tout bien analyser la situation et éviter de suivre le troupeau.

SONJA VERSCHUEREN
COORDINATRICE
FONDS



Éclaircie pour les actions européennes

Après la pluie vient le beau temps. Cet adage vaut aussi pour le monde financier. Après avoir enregistré l'an dernier des flux sortants de 100 milliards de dollars, les actions européennes semblent retrouver les faveurs des (grands) investisseurs, attirés par l'amélioration de la conjoncture économique et du climat politique.

SONJA VERSCHUEREN

Juin 2016. Les marchés financiers subissent une onde de choc, heureusement passagère. «La sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne a traumatisé les investisseurs, explique Koen Bosquet, gestionnaire senior chez Degroof Petercam Asset Management (DPAM). De nombreux non-Européens assimilent le Brexit à la fin de l'euro.»

«Les marchés d'actions avaient déjà souffert au début de l'année du ralentissement de la croissance chinoise et de la baisse des prix du pétrole. On craignait alors un ralentissement de l'économie mondiale. La chute du prix du brut n'était pas la conséquence d'une réduction de la demande, mais de problèmes du côté de l'offre», estime Filip Bruynooghe, responsable du département Analyse et gestionnaire de fonds chez Capital at Work.

Depuis, les actions européennes ont repris du poil de la bête: l'indice MSCI Europe est aujourd'hui 16% plus élevé qu'il y a un an, tandis que l'Eurostoxx 50 – qui reprend les 50 plus grandes entreprises de la zone euro – a augmenté de 20%. «Le vent vient de tourner, après l'échec de Geert Wilders aux élections néerlandaises et les élections présidentielles en France», poursuit Koen Bosquet. Le rejet des partis populistes dans ces

pays a rassuré les investisseurs. Résultat: les Bourses européennes ont retrouvé le sourire. «Bien entendu, le risque n'est pas définitivement éliminé, mais le scénario du pire a été évité.»

Le moteur redémarre

S'ajoute à cela que le moteur économique européen redémarre. «Ces six derniers mois, nous avons clairement observé une accélération de la reprise dans la zone euro», explique Geoffroy Goenen, responsable de la gestion des actions européennes chez Candriam. Le mois dernier, l'indice PMI – une importante mesure de l'économie dans la zone euro – a atteint son plus haut niveau en six ans. «La Banque Centrale Européenne (BCE) a réalisé un travail fantastique, même s'il faut reconnaître quelques lenteurs. Tout le monde sait que cette politique n'est pas saine à long terme, mais elle aide malgré tout», expliquent les experts.

«Sans la BCE, nous ne serions pas aujourd'hui là où nous sommes. Les baisses de taux ont fonctionné. L'économie redémarre, ce qui pousse les résultats des entreprises à la hausse», ajoute Filip Bruynooghe. En témoignent les publications des résultats du premier trimestre de cette année. «La grande majorité des entreprises européennes ont fait mieux que les attentes. Le momentum s'accélère», poursuit Geoffroy Goenen.

faut d'abord se mettre d'accord sur leur définition. De nombreuses entreprises sont en effet actives à l'international. Prenez la société de luxe française LVMH: elle réalise 10% de son chiffre d'affaires en France, 18% dans le reste de l'Europe, 27% aux Etats-Unis et 45% dans les autres parties du monde, comme l'Asie et l'Amérique latine. Pas moins de 72% du chiffre d'affaires sont donc générés hors Europe.»

Aujourd'hui, BNP Paribas Fortis est neutre envers les actions. «Les Bourses ont déjà un rallye derrière elles. C'est pourquoi nous sommes actuellement dans une phase de prise de bénéfice limitée», explique Koen Desmecht de BNP Paribas Fortis Private Banking. Mais nous sommes positifs envers les actions européennes, qui ont plusieurs années de retard. Les bons résultats économiques et les valorisations raisonnables les rendent intéressantes.»

Même son de cloche chez DPAM. «Nous nous attendons à ce que les bénéficiaires des entreprises continuent à s'améliorer», renchérit Koen Bosquet. Le gestionnaire de fonds s'attend également à une reprise des activités M & A en Europe, soutenues par les conditions de financement intéressantes pour les entreprises.

LIRE LA SUITE EN PAGE 4

«Les derniers chiffres indiquent également que la croissance des résultats est plus vigoureuse en Europe qu'aux Etats-Unis. Pour cette année, on s'attend à une hausse de 7,7% en Europe, contre 5% aux Etats-Unis», estime Koen Bosquet.

Il ne faut donc pas s'étonner si les gestionnaires de fonds sont aujourd'hui plus positifs envers les actions européennes. «Cela fait des années que nous n'avons pas vu autant de signaux positifs. Le sentiment est resté négatif jusqu'aux élections françaises. La stagnation de l'économie dans la zone euro et le vote des Britanniques en faveur du Brexit ont quelque peu traumatisé les investisseurs (américains). L'an dernier, on a observé 100 milliards de dollars de flux sortants des actions européennes. Cela démontre l'importance pour les marchés financiers du sentiment des investisseurs. Les Bourses ne s'apprécient que si ce sentiment est positif», explique Geoffroy Goenen.

Ne pas crier victoire

«Sans pour autant crier victoire, nous constatons malgré tout une reprise prudente. Et surtout, la croissance est de retour dans la zone euro», explique Filip Bruynooghe. Nous sommes également plus optimistes envers les actions européennes. Même s'il

15%

Geoffroy Goenen de Candriam n'exclut pas une hausse des cours de 10 à 15% d'ici l'été.

vos fonds

SUITE DE LA PAGE 3

Réformer

«Nous sommes encore loin de nos objectifs pour le long terme en Europe, poursuit Geoffroy Goenen. Mais à court terme, disons jusqu'à l'été, nous voyons des opportunités: nous pensons qu'il est réaliste d'attendre une hausse de 10 à 15% du cours des actions.» A long terme, Koen Bosquet voit aussi des faiblesses structurelles par rapport aux Etats-Unis. «Les vainqueurs des élections dans plusieurs pays européens devront mettre en œuvre les réformes nécessaires.»

Geoffroy Goenen, lui, considère l'échec de l'extrême droite en France et aux Pays-Bas comme une bonne surprise. «Les prochaines élections en Allemagne ne devraient pas poser davantage de problèmes». Le 24 septembre, les Allemands se rendront aux urnes pour élire leur nouveau parlement. «La vision européenne de la chancelière actuelle et celle de son challenger, Martin Schulz, sont assez comparables.»

Le gestionnaire s'attend également à ce que l'Europe propose un nouveau projet, prônant davantage d'intégration, après les élections en Allemagne. De ce point de vue, il ne considère pas le Brexit comme une mauvaise chose. «À court terme, cela provoque bien entendu quelques incertitudes, mais je m'attends à ce que le processus de décision soit facilité après le départ des Britanniques. Ces 40 dernières années, ils ont été un frein pour l'Europe.»

«L'économie britannique devrait encore souffrir au cours des deux prochaines années. La question est de savoir si c'est important pour les marchés financiers. L'indice boursier Footsie comprend surtout des multinationales, dont le chiffre d'affaires réalisé au Royaume-Uni est assez limité», estime Geoffroy Goenen. «Avec l'annonce de nouvelles élections par Theresa May, c'est la bouteille à encre, estime pour sa part Filip Bruynooghe. Je ne peux pas imaginer que l'Union Européenne et le Royaume-Uni se cherchent noise. L'Union Européenne reste importante pour le Royaume-Uni et réciproquement. Les élections n'ont généralement pas un impact très important sur les marchés financiers. Car au final, ce sont les entreprises qui créent la valeur, et elles sont internationales.»

À nuancer

Les valorisations des actions européennes ne sont-elles pas exagérées? «Nous ne pensons pas que les actions européennes soient trop chères. L'an dernier, le ratio cours/bénéfice de l'indice MSCI Europe a augmenté, de 14,9 à 15,4, mais ce chiffre est plus ou moins conforme à la moyenne observée à long terme», explique Filip

SÉLECTION DE FONDS D' ACTIONS EUROPÉENNES

	Rendement en 2017	Rendement sur 5 ans
Candriam Equities B Europe Small & Mid Caps	14,49%	17,49%
JP Morgan Europe Strategic Value	9,13%	13,64%
Alken European Opportunities	15,68%	13,48%
DPAM INVEST B Equities Euroland	12,77%	13,42%
Comgest Growth Europe	12,63%	12,48%
RobecoSAM Sustainable European equities	9,36%	11,99%
European Equities at Work C	10,73%	10,64%
Parworld Quant Equity Europe Guru Classic	11,28%	n/a

Sources: Morningstar, VWD, données au 5 mai 2017

«Nous nous attendons à ce que la croissance des entreprises se poursuive en Europe.»

KOEN BOSQUET
GESTIONNAIRE
SENIOR CHEZ DPAM

Bruynooghe. «Il faut aussi nuancer ces chiffres et tenir compte du fait que les taux à long terme sont aujourd'hui très bas. Cela justifie une hausse de la prime de risque», poursuit Geoffroy Goenen. Il ne faut pas non plus s'attendre dans l'immédiat à une hausse spectaculaire des taux, qui rendrait les obligations plus attractives.

«Les actions européennes sont encore intéressantes comparées aux valeurs américaines» (qui se négocient à environ 18 fois les bénéfices, NLDR), estime Koen Bosquet.

Secteurs à privilégier

Quels sont les secteurs privilégiés par les gestionnaires? BNP Paribas Fortis est surtout positif envers les soins de santé, le secteur des banques et des assurances, l'énergie et les télécoms. «Ces deux derniers ont pris du retard ces dernières années. Les actions sont aujourd'hui bon marché et nous nous attendons par ailleurs à des dividendes attrayants, estime Koen Desmecht. La valorisation des banques est aussi intéressante. Le cycle des taux a très probablement atteint son niveau le plus bas et on peut s'attendre à une légère hausse. Nous misons également sur les petites capitalisations. La baisse de l'aversion au risque soutient également les plus petites valeurs boursières.»

Les gestionnaires restent cependant prudents, car ils n'excluent pas des corrections de cours. Geoffroy Goenen souligne notamment les tensions actuelles entre les Etats-Unis et la Corée du Nord. Les déclarations du président américain Donald Trump concernant son projet de baisse sensible de l'impôt des sociétés sont accueillies avec méfiance. «Même si cela joue moins pour l'Europe. Il est plus que probable que ces projets ne seront pas mis en œuvre avant l'an prochain.»

«Autre risque possible: un ralentissement de la croissance en Chine. Mais le gouvernement a pris des mesures pour relancer l'économie, explique Filip Bruynooghe. Par ailleurs, il faudra attendre le verdict des urnes en Italie (peut-être au début 2018, NDLR), en particulier le score des antieuropéens.»