

Investir

EN BREF

Les gérants de fonds moins optimistes

Alors que les craintes sur certaines économies européennes ont refait surface, les gestionnaires de fonds ont revu à la baisse leur prise de risque et augmenté la proportion de cash détenu dans leur portefeuille à 4,7% en moyenne (+0,5%). C'est ce qui ressort de l'enquête effectuée par Bank of America-Merrill Lynch, avec la collaboration de TNS, effectuée entre les 5 et 12 avril auprès de 256 gestionnaires dans le monde. Un solde net de 26% surpondèrent encore les actions, contre 33% en mars.

Un solde net de 54%, contre 38%, considère la dette de la zone euro comme «un risque de taille». La dette espagnole est évidemment pointée du doigt, mais également celle de la France. Un solde net de 63% estiment que la dette ibérique devrait apporter une surprise négative en 2012. Ce solde s'élève à 52% pour la dette émise par nos voisins d'outre-Quévrain. En ce qui concerne l'économie mondiale, un solde net stable de 28% des gérants sondés disent qu'elle se renforcera dans les 12 mois à venir. Ils sont par contre plus pessimistes (24%) pour celles des pays de la zone euro.

«Il est assez probable que la BCE ne fasse pas baisser les taux espagnols pour maintenir la pression sur le gouvernement.»

ANDREW BALLS
RESPONSABLE
«EUROPE»
CHEZ PIMCO



Barco portée par un vent d'optimisme

La société d'imagerie Barco est plus confiante que jamais. Lors de son Investor Day hier, elle a annoncé aux investisseurs et aux analystes que sa taille pourrait doubler d'ici cinq ans. Actuellement, Barco génère 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires. Les revenus supplémentaires devraient venir autant de sa croissance organique que de rachats de sociétés. Portée par ce vent d'optimisme, l'action Barco a bondi de 4,9% hier à la Bourse de Bruxelles, à 57,11 euros.

Rebond des bancaires

Les valeurs bancaires ont accéléré leurs gains hier en fin de séance, encouragés par l'adjudication réussie de l'Espagne et de bons résultats à Wall Street. KBC, en particulier, a pris 10%.

KBC (INTRADAY)

15,31 EUR +10,71%



2,001 dollars

Le prix du gaz remonte

Le groupe américain Cheniere pourra construire un terminal pour exporter du gaz de schiste. L'info a ramené le prix du gaz au-delà de 2 USD par BTU aux USA.

Le potentiel du Bel 20 repasse au-dessus de la barre des 10%

Les objectifs de cours des analystes n'ont pas beaucoup progressé, mais la baisse des marchés a rendu les actions (théoriquement) plus intéressantes.

FREDERIC LEJOINT

Alors que notre bilan de la mi-mars faisait état d'une forte baisse du potentiel de hausse de l'indice Bel 20 et d'une normalisation des valorisations pour les groupes financiers, le mois écoulé aura vu un nouvel écartement de la moyenne tant pour KBC que pour Ageas.

Le potentiel des composantes du principal indice belge a grimpé en moyenne jusque 16,3%, où de 12,4% hors financières.

A noter que la moitié de la cote présente aujourd'hui un potentiel inférieur à 10%, tandis que ce sont surtout les fortes décotes sur KBC, Ageas, Nyxstar ou D'Ieteren qui continuent de pousser la moyenne vers le haut.

Le renouveau des craintes sur les finances publiques européennes, et en particulier sur l'Espagne, a à nouveau rendu les investisseurs prudents sur le secteur financier, ce qui a entraîné un recul de 32% pour KBC et de 17% pour Ageas, sans qu'il y ait de modifications annoncées par les analystes sur leurs ratings et/ou sur leurs objectifs de cours.

En moyenne, les cours des composantes de l'indice ont reculé de 5,2%, soit 3,1% hors financières. Même si le tassement a été généralisé, quelques valeurs ont néanmoins progressé sur le mois, à savoir Umicore (+7%), Telenet (+4,8%), Elia (+3,3%) et UCB (+2,2%).

Au niveau des objectifs médians, la fin du premier trimestre et les vacances de Pâques n'ont pas entraîné beaucoup de modifications, avec

une progression moyenne de 0,6% pour les objectifs sur le mois écoulé, et des modifications d'avis qui auront été particulièrement rares.

Umicore, Solvay et UCB plébiscités

Umicore continue de générer un intérêt croissant de la part des courtiers internationaux, en raison de sa forte position dans les technologies propres, de son flottant de 100% (qui en fait une cible potentiellement très attractive) et de la rentabilité forte de ses activités de recyclage. HSBC a remonté son avis de «sous-pondéré» vers «neutre», tandis que le courtier français Kepler donnait un premier avis «acheté» sur le groupe.

Solvay a de nouveau été très entouré, avec de nombreuses révisions positives de ses objectifs de cours (Nomura, Merrill Lynch, Deutsche Bank) et une hausse de rating par Crédit Suisse (de «neutre» vers «surperformance»). Les analystes estiment aujourd'hui que le consensus continue de sous-estimer la capacité du groupe à dégager une forte croissance des résultats futurs. Ils estiment également que l'amélioration du climat économique devrait jouer en faveur de Solvay, notamment grâce aux synergies qui permettront une accélération des résultats plus rapide que le reste du secteur.

UCB aura été un des grands vainqueurs du mois écoulé, les analystes semblant de plus en plus convaincus que 2012 sera réellement la dernière année de transition avant le retour d'une croissance bénéficiaire plus dynamique.

Le Crédit Suisse a signifié un premier avis «neutre», tandis que Barclays Capital a fait grimper le sien de «sous-performance» vers «pondé-

+16%

Le potentiel de croissance des actions du Bel 20 a grimpé de 16,3% en un mois, ou de 12,4% hors financières.

tion en ligne».

Le groupe pharmaceutique belge a quelque peu surpris les analystes le mois écoulé suite à l'annonce que le Neuro (Parkinson) avait finalement reçu son visa d'entrée sur le marché américain.

AB Inveo a vu sa recommandation descendre vers «conservé» chez KBC Securities, l'analyste estimant que le groupe brasseur aura besoin de procéder à une augmentation de capital s'il décidait de s'offrir SAB-Miller dans un futur proche.

Le plus grand groupe coté belge a également vu ses objectifs de cours grimper à de nombreuses reprises (Crédit Suisse, Barclays, Merrill Lynch) sur le mois écoulé.

CONSENSUS BEL 20

	Cours 16/04	Objectif médian	Potentiel	Nbre d'analystes (avis: achat neutre vente)	% avis d'achat
AB Inveo	55,00	56,0	1,7%	39	55,1%
Ackermans	61,37	65,5	6,7%	9	41,2%
Ageas	1,42	2,3	58,6%	21	59,5%
Befimmo	46,60	54,3	16,4%	9	33,3%
Bekaert	21,70	25,0	15,2%	12	16,7%
Belgacom	23,42	23,5	0,3%	31	11,3%
Cofinimmo	90,12	95,0	5,4%	13	7,7%
Colruyt	29,78	29,8	-0,1%	25	8,0%
Delhaize	36,33	43,8	20,4%	29	17,2%
D'Ieteren	33,55	45,0	34,1%	8	86,7%
Elia	33,25	33,5	0,8%	5	60,0%
GBL	54,78	64,3	17,3%	12	54,2%
GDF Suez	18,48	22,9	23,9%	30	41,7%
KBC	13,83	22,0	59,1%	25	53,1%
Mobistar	34,93	39,3	12,4%	22	32,6%
Nyxstar	6,04	9,0	49,1%	17	73,5%
Solvay	89,52	95,8	7,0%	26	47,1%
Telenet	31,17	31,3	0,3%	25	55,1%
UCB	33,73	35,3	4,5%	28	41,1%
Umicore	43,33	40,0	-7,7%	22	34,9%

Le prix de la brique a baissé début 2012, selon les notaires

L'activité se stabilise par rapport au dernier trimestre de 2011 (+0,4%) mais les prix baissent: -2,3% pour les maisons et -4,6% pour les appartements.

JEAN-YVES KLEIN

Les indicateurs immobiliers se suivent cette semaine et... ne se ressemblent pas nécessairement. Ainsi après l'indice Irevi lundi, qui faisait état d'une hausse estimée des prix de 5% cette année en Belgique, et avant les chiffres du SPF Economie en principe vendredi, le baromètre des notaires fait quant à lui état d'une stagnation du nombre de transactions immobilières au premier trimestre 2012, accompagnée d'une baisse marquée des prix des maisons et des appartements.

Après la forte hausse de la fin 2011 et malgré un mois de janvier exceptionnel (+14,5% en glissement annuel), les compromis enregistrés n'ont progressé que de 0,4% par rapport au dernier trimestre de 2011, notent les notaires.

Par rapport au premier trimestre de 2011, l'activité reste toutefois supérieure de 4,7%, avec une forte hausse à Bruxelles (+7% contre +5% en Wallonie et +4% en Flandre).

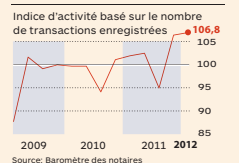
La quasi stabilité de l'activité sur le marché belge de début janvier à

fin mars par rapport au quatrième trimestre de 2011 cache d'ailleurs une forte disparité entre Régions: la Flandre recule de 2,3%, la Wallonie progresse de 1,9% et Bruxelles bondit de 13,3%...

Mais ce sont surtout les prix qui frappent: à 222.434 euros, le prix moyen d'une maison belge a baissé de 2,3% en trois mois, et celui d'un appartement, de 4,6% (à 198.372 euros). Or, l'inflation reste élevée (3,1%), ce qui fait que les prix réels s'érodent davantage encore.

La baisse la plus marquée, paradoxalement, concerne Bruxelles, et plus particulièrement ses appartements (anciens et neufs); en trois mois, leur prix moyen a baissé de 8,7%, à 206.000 euros. Il faut dire qu'entre le troisième et le quatrième trimestre, il avait progressé de 7,9%...

ACTIVITE IMMOBILIERE EN BELGIQUE



ING: «Les marchés sont devenus complaisants»

Investment Office ING Belgique s'attend à une petite correction sur les marchés. Le secteur pharma garde ses faveurs.

MARC COLLET

«Nous considérons que les marchés sont devenus trop complaisants et nous anticipons une consolidation ou une correction limitée à court terme», prévient Thierry Masset, responsable de la stratégie pour Investment Office ING (Belgium). «Nous jugeons des lors préférable de prendre nos bénéfices sur nos principales recommandations cycliques, notamment sur les marchés émergents et certains secteurs», ajoute-t-il. Selon lui, cette correction pourrait cependant constituer une opportunité pour compléter ses positions sur les marchés d'actions.

Pour l'heure, les actions qui ont les faveurs de l'équipe d'Investment Office ING sont celles liées au thème de la «valeur» et du «rendement», qui permet de compenser les taux bas.

Les actions pharmaceutiques en font partie, après cinq années difficiles qui ont coïncidé avec des pertes de brevets.

Maintenant que ce secteur renoue avec la croissance, il affiche des bilans sains et des P/E (rapports cours/bénéfices) attractifs. Last but not least, il offre encore des dividendes plutôt intéressants. Tandis

qu'ING est «neutre» envers les financières, les «utilités» sont évitées, car trop régulées, de même que les cycliques, dont le momentum s'esouffle.

De manière globale, les valeurs des petites et moyennes entreprises ont la cote, et la Bourse allemande est préférée aux marchés d'actions périphériques, même si ceux-ci sous-performent.

Prudence tactique

Pour justifier leur sentiment que les marchés ont pour le moment suffisamment monté, les responsables de la stratégie d'ING estiment qu'une série de facteurs favorables sont aujourd'hui intégrés dans les cours. Au niveau macro, les économistes ont déjà relevé leurs objectifs, alors que les statistiques sont proches de leur point d'équilibre. Il n'y aura donc plus de surprise à prévoir. De même, sur le plan des bénéfices des sociétés, pour lesquels les analystes ont déjà rehaussé leurs attentes.

Au rayon des obligations, «nous restons neutres à l'égard des emprunts d'Etat de la zone euro et longs sur ceux d'entreprises bien notées. Nous sommes en outre toujours positifs envers la dette émergente en devises étrangères, mais neutres sur celle en devises locales», précise de son côté Steven Vandepitte (Investment Strategy).

Les fonds de pension belges ont traversé 2011 sans trop de casse

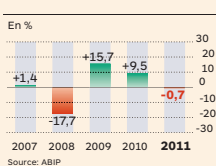
En moyenne, les fonds de pension belges ont perdu 0,74% en 2011, selon l'ABIIP. Des pertes limitées, dans un contexte de forte volatilité dans les portefeuilles en raison de la crise de la dette souveraine européenne.

JENNIFER NILLE

En 2011, les fonds de pension belges ont traversés les turbulences de marché sans trop de casse apparente. Selon les chiffres de l'Association Belge des Institutions de pension (ABIIP), le rendement des fonds de pension (du deuxième pilier des pensions, NDLR) a chuté à 0,74% en moyenne, après une progression de 9,5% l'année précédente.

Philippe Neyt, le président de

RENDEMENT ANNUEL DES FONDS DE PENSION



Source: ABIIP

l'ABIIP, note toutefois que les gestionnaires de fonds ont dû batailler avec une volatilité importante.

«Les obligations souveraines ne sont plus sans risque, la dispersion du risque est devenue une thématique essentielle dans les fonds de pension en 2011», a-t-il constaté lors d'un séminaire consacré à ce sujet.

«Vingt pour-cent des fonds de pension se livrent à de l'allocation stratégique de portefeuille, c'est une proportion importante», ajoute-t-il.

Comparés aux autres pays, les fonds de pension belges ne s'en sortent pas trop mal. Leurs équivalents japonais et australien ont reculé en moyenne de 2,7% et 2,5% respectivement en 2011. Mais les fonds de pension néerlandais ABP, dédié aux retraités des fonctionnaires et des en-

seignants, signe, lui, une performance positive de 3,3% sur la même période. Mais ce fonds est géré dans l'intérêt direct de ses affiliés, et l'a maintes fois démontré dans l'affaire Fortis.

Depuis 1985, les fonds de pension belges ont rapporté 6,62% en moyenne annualisée, selon les calculs de l'ABIIP. Leur rendement réel, auquel on a soustrait le taux d'inflation, revient à 4,32%.

Philippe Neyt remarque qu'entre les grands et les petits fonds de pension, une différence de 1,6% par an s'observe en défaveur de ces derniers.

Un problème persistant selon lui, qui pourrait trouver sa solution dans le partenariat entre fonds, «une thématique qui devient importante».