ACTUALITÉ, TENDANCES ET ANALYSES DES MARCHÉS FINANCIERS

INVEST NEWS

5ème ANNÉE • N° 9 • OCTOBRE 2014
RÉDACTION CLÔTURÉE LE 13 OCTOBRE 2014

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE
PAS DE RENDEMENT SANS RISQUE

STRATÉGIE MULTI-ASSET INCOME
UN RENDEMENT STABLE ET RÉGULIER

LE DOLLAR DÉCOLLE

LES MULTINATIONALES EUROPÉENNES RESPIRENT

BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

SOMMAIRE

3
ÉDITORIAL
À tout problème,
une solution

4
APERÇU DES MARCHÉS
Un monde de glace
et de feu

9
MARCHÉS DES ACTIONS
Actions européennes
sensibles au dollar

12
MARCHÉS OBLIGATAIRES
La difficile quête
du rendement

14
GESTION DE PORTEFEUILLE
La stratégie
Multi-Asset Income

16
COIN DES LECTEURS
Stratèges et spécialistes
à la barre

18
LES SERVICES DE LA BANQUE PRIVÉE
Le contrat de Gestion
discrétionnaire

COLOFON

COMMUNICATION MARKETING*
Invest News est une publication de BNP Paribas Fortis sa. BNP Paribas Fortis sa est soumis en qualité d'établissement de crédit de droit belge au contrôle prudentiel de la Banque Nationale de Belgique ainsi qu'au contrôle en matière de protection des investisseurs et des consommateurs de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA).
BNP Paribas Fortis sa est inscrit comme agent d'assurances sous le n° FSMA 25879 A et agit en qualité d'intermédiaire d'AG Insurance sa.

ÉDITEUR RESPONSABLE:
Ann Moenaert (1QB3A),
BNP Paribas Fortis sa,
Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles

COORDINATION:
Alain Servais, Dries Vanvinckenroye,
Dominique Gehu, Agnes Cloet.

ONT PARTICIPÉ À LA RÉALISATION:
Patrick Casselman, Thierry Charlier,
Valérie de Gheldere, Philippe Gijsels, Carl Jacobs,
Filip Smekens, Pierre-Amaury Tabarly,
Sarah Van Der Straeten, Sandra Vandersmissen,
Kristof Wauters.

CONCEPT: sQills une entité de Sanoma Magazines Belgium sa

ART DIRECTOR: Steven Depaemelaere

GRAPHIQUES: Bloomberg, FactSet,
BNP Paribas Fortis

PHOTOS: Corbis

* Le présent document est une communication marketing. Il n'a dès lors pas été élaboré conformément aux dispositions relatives à la promotion de l'indépendance de la recherche en investissements et n'est pas soumis aux règles prohibant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissements. L'information contenue dans le présent document ne constitue pas du conseil en investissement. Pour plus d'informations sur les risques liés aux types d'instrument financier dont traite le présent document, veuillez vous référer à notre "Brochure d'information – Instruments financiers" disponible dans toute agence BNP Paribas Fortis. Avant de prendre une décision d'investissement, il est recommandé à tout investisseur de vérifier si cet investissement est approprié compte tenu, notamment, de ses connaissances et de son expérience en matière financière, de ses objectifs d'investissement et de sa situation financière et, s'il le souhaite, de demander conseil à un spécialiste de BNP Paribas Fortis.

Conflits d'intérêts
Il peut exister des conflits d'intérêts dans le chef de BNP Paribas Fortis SA et ses sociétés liées à la date de rédaction du présent document. Des règles de comportement et procédures internes, spécifiques, sont élaborées à cet effet. Ces codes de conduite et les mentions des conflits d'intérêts éventuels dans le chef de BNP Paribas Fortis SA et ses sociétés liées sont disponibles sur http://disclosures.bnpparibasfortis.com et, en ce qui concerne le groupe BNP Paribas, sur http://eqd.bnpparibas.com/compliance/index.aspx. Vous pouvez également obtenir cette information via votre personne de contact.

Engagement des analystes
Les personnes nommément désignées comme les auteurs des textes relatifs aux actions individuelles présentées certifient:
1. que toutes les opinions exprimées dans le rapport de recherche reflètent précisément les opinions personnelles des auteurs concernant les instruments financiers et les émetteurs concernés; et
2. qu'aucune partie de leur rémunération n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux opinions spécifiques exprimées dans le rapport de recherche.

À TOUT PROBLÈME, UNE SOLUTION

Thierry Charlier,
director investment services

Gros embouteillages en perspective ! D'ici 2050, le nombre de citadins dans le monde augmentera de 75%, pour passer de 3,6 milliards à 6,3 milliards. C'est du moins ce qu'annonce une étude publiée par Navigant Research. Sachant que deux personnes sur trois vivront en milieu urbain, comment lutter contre la surpopulation et l'engorgement annoncés dans les villes ?

Un bureau d'architectes chinois basé à Londres a une solution toute trouvée : **Endless City**.

La solution consiste en une tour de 300 mètres de haut et d'une superficie de 165.855 m² ! Elle serait en quelque sorte une prolongation verticale de la ville de Londres, où le projet pourrait être implanté. Le concept vient en effet de remporter le concours international «SuperSkyScrapers Awards» : une tour pouvant accueillir des milliers de personnes, avec écoles, bureaux, magasins, rues, zones résidentielles, divertissements et même de vastes espaces verts intégrés.

Les différents éléments de ce bâtiment seraient reliés par une série de rampes et de passages autour d'un noyau intérieur creux. Particularité de cette tour? Elle serait conçue avec son propre écosystème. Son format est réfléchi pour réduire l'impact environnemental, dans une optique de **développement durable** qui, comme vous le savez, est l'un de nos chevaux de bataille.

Chercher des solutions favorables à l'environnement, tout en s'adaptant à la conjoncture économique difficile à laquelle nous sommes confrontés, voilà également le quotidien de nos stratèges et spécialistes. Ils travaillent sans relâche à faire fructifier et à protéger votre portefeuille. Nous vous invitons, comme chaque mois, à prendre connaissance des **solutions** qu'ils vous proposent, certes moins spectaculaires que la future nouvelle tour de Londres, mais tellement plus humaines.

Bonne lecture,

Thierry Charlier.

LE MARCHÉ HAUSSIER ENTRE DANS UNE NOUVELLE PHASE

UN MONDE DE GLACE ET DE FEU

Rarement deux devises ont connu une évolution divergente aussi brutale que le dollar et l'euro. Tout comme les petites vagues qui se forment à la surface de l'eau lorsqu'on y jette une pierre, la volatilité passe de marché en marché et de classe d'actifs en classe d'actifs. Il ne serait donc guère étonnant de voir la volatilité des marchés des devises affecter les marchés d'actions et les marchés des taux.

—

Philippe Gijsels, *chief strategy officer*

Certains produits, idées ou idoles semblent sortir tout droit du néant. Et cependant, ils vous donnent l'impression d'avoir toujours existé. Songez à l'Internet, l'iPad ou encore à Lady Gaga. D'autres phénomènes requièrent un processus de maturation plus long, comme le *Trône de fer* de George R.R. Martin. La version télévisée de cet ouvrage est devenue culte, et le grand public retient aujourd'hui son souffle devant les aventures des *Stark* et des *Lannister*. Les similitudes avec la Guerre des Deux Roses, qui opposait les maisons Lancastre et York en Angleterre, dont Martin s'est largement inspiré, sont frappantes. Le succès actuel tend à faire oublier que le premier opus a été publié dans une certaine indifférence il y a 20 ans, sous le titre *A song of ice and fire*. Rarement un titre aura si bien collé au récit.

En marge des personnages très intéressants, le paysage fictif dans lequel ils évoluent est particulièrement bien construit. Le Nord, marqué par le froid et la rudesse, et le Sud, où règne une chaleur accablante. L'analogie avec notre économie mondiale est tentante. La croissance économique en berne et le spectre de la déflation en Europe s'apparenteraient au climat froid et rude du Nord. Le Sud du *Trône de fer* correspondrait quant à lui aux États-Unis, où le climat est actuellement plus clément et l'économie florissante. Mais cette région est confrontée à un risque, celui d'une hausse trop rapide des taux.

Croissance asynchrone

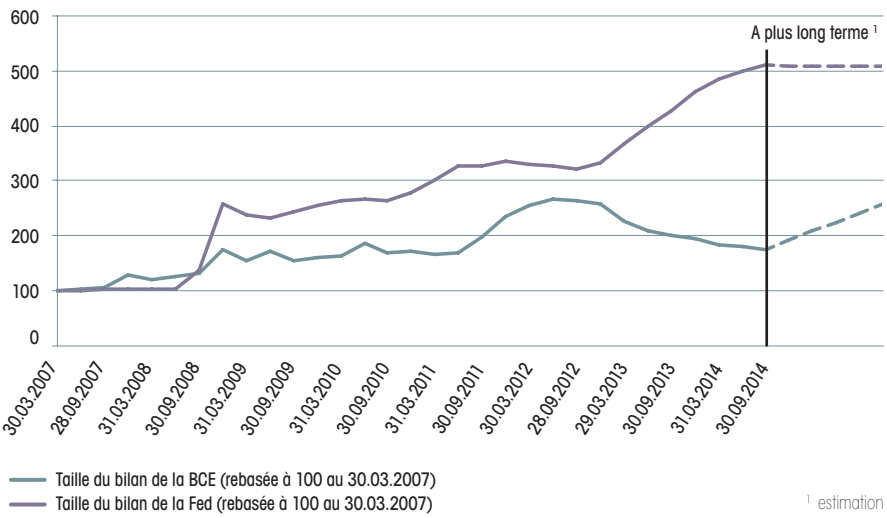
Lorsque la plus grande économie mondiale évolue à un rythme différent de celui du reste du monde, on ne peut plus parler d'économie mondiale synchronisée. Les prévisions de croissance pour l'économie mondiale viennent une nouvelle fois d'être revues à la baisse (3,1% pour 2014 et 3,3% pour 2015). La majeure partie de cette croissance est à imputer à l'Amérique latine, un important fournisseur de matières premières. Si la croissance chinoise vient à décevoir l'année prochaine, les 7% ne seront probablement pas atteints, ce qui aura des conséquences sur la région s'étendant des Andes à la Terre de feu. Alors que la croissance dans la zone euro sera d'à peine 1% en 2015 et que le Japon devra même se contenter de la moitié (0,5%), l'économie américaine connaîtra une progression de 3% environ.

Politique contrastée des banques centrales

L'évolution économique divergente entre les États-Unis et le reste du monde (le Royaume-Uni constitue une exception car tout comme au temps des colonies, son économie est en pleine forme) a pour conséquence que les banques centrales adoptent une politique monétaire diamétralement opposée.

En Europe, le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a encore récemment souligné qu'il allait tout mettre en œuvre pour préserver la stabilité des prix dans la zone euro. Il souhaite porter l'inflation vers un niveau proche mais inférieur à 2%. À cet effet, il utilisera différents canaux comme des prêts aux banques, l'achat direct d'actifs sur le marché ou encore une extension du bilan de la BCE (de 2.000 milliards EUR à 3.000 milliards EUR). Si ces mesures ne suffisaient pas, d'autres seront prises.

ÉVOLUTION COMPARÉE DE LA TAILLE DES BILANS DE LA BCE ET DE LA FED



[1] estimation

Source: Bloomberg, BCE, Federal Reserve, BNP Paribas Fortis calculations

Selon toute probabilité, le Japon tentera de neutraliser, l'année prochaine, l'impact négatif sur son économie du deuxième relèvement de la TVA (dont le but est de réduire le déficit public), en injectant davantage de liquidités. De son côté, la Chine, qui s'inquiète de la montée d'une bulle sur le marché immobilier et celui des crédits, ne va probablement pas enfoncer à fond la pédale d'accélérateur monétaire. Mais si la croissance reste en berne, nous pourrons nous attendre à des mesures sur le plan monétaire.

Voilà qui contraste nettement avec les États-Unis où le rachat d'actifs par la Réserve fédérale (Fed) arrivera à son terme ce mois-ci et où un premier relèvement des taux est attendu au deuxième ou troisième trimestre 2015. Rien d'étonnant donc à ce que le dollar américain ait gagné énormément de terrain face à l'euro et au yen. Cette tendance devrait se poursuivre dans les mois à venir, éventuellement entrecoupée d'une correction ou consolidation.

Personne ne reste indifférent au désormais légendaire Trône de fer. Pas même Elizabeth II d'Angleterre, qui a visité les décors de la série à Belfast, en juin dernier. La reine a néanmoins décliné l'invitation de prendre place sur le trône du royaume des 7 Couronnes.

Davantage de volatilité et d'opportunités

Le raffermissement du dollar par rapport à l'euro est notable. Rarement l'évolution entre deux devises a été si divergente en si peu de temps. On le doit à l'énorme masse de liquidités qui passe, ou plutôt vole, quotidiennement d'un côté à l'autre de la planète. Si, pour une raison ou une autre, elle vient à changer de direction (et vu que les banques centrales appliquent actuellement une politique contrastée, ce n'est pas impensable), ce mouvement est souvent brusque. Tout comme les petites vagues qui se forment à la surface de l'eau lorsqu'on y jette une pierre, la volatilité passe de marché en marché et de classe d'actifs en classe d'actifs. Il ne serait donc guère étonnant de voir la volatilité des marchés des devises affecter les marchés d'actions et les marchés des taux. À considérer les récentes fluctuations du marché des actions, ce processus s'est en fait déjà amorcé.

Fondamentalement, il existe divers facteurs qui peuvent contribuer à la volatilité et à la nervosité et, à court terme, inciter à la prudence. Actuellement, les troubles géopolitiques qui secouent le monde sont légion (Gaza, Irak, Ukraine et Syrie). À la liste se sont récemment ajoutées les incertitudes politiques au Brésil (élections) et à Hong Kong (manifestations pour plus de démocratie). Citons également l'incertitude qui plane sur l'ampleur du ralentissement de l'économie chinoise et sur la solidité du redressement économique dans la zone euro, encore relativement fragile, face à une nouvelle série de sanctions à l'encontre ou en provenance de la Russie.

Et puis, il y a également les banques centrales, la BCE en tête, qui promettent de tout mettre en œuvre pour mener le navire à bon port au travers de cette tempête d'incertitudes. Avant, cette promesse suffisait à apaiser les marchés financiers et à pousser les marchés d'actions vers le haut sans trop de replis sensibles, car la moindre faiblesse donnait immédiatement lieu à des achats. Mais aujourd'hui, l'incertitude qui entoure la manière dont la BCE,

avec nombre de voix dissidentes et en particulier celle de l'Allemagne, va respecter sa promesse d'augmenter son bilan de 1.000 milliards EUR, est source d'une nervosité supplémentaire.

Le marché haussier est en passe d'entrer dans une nouvelle phase. Une phase qui sera plus capricieuse et plus volatile, et dans laquelle une correction de 10%, à laquelle les marchés n'ont pas assisté depuis plus de 33 mois, n'est certainement pas à exclure. Il ne s'agit pas d'un environnement propice pour les enfants du Sud qui, comme dans l'épopée de la glace et du feu, n'ont jamais connu l'hiver. Par contre, pour les investisseurs ayant l'âme d'un *Stark*, dont la devise est «L'hiver vient», la période à venir recèlera également de belles opportunités d'achat. *May you live in interesting times*.

FAITS MARQUANTS DE LA GESTION DISCRÉTIONNAIRE EN SEPTEMBRE

L'intervention de la banque centrale européenne (BCE), début septembre, a eu un impact notable sur les marchés financiers. Afin de relancer l'économie et d'enrayer le recul de l'inflation dans la zone euro, la BCE a abaissé son principal taux directeur de 0,15% à 0,05% et doublé son taux de dépôt négatif (de -0,10% à -0,20%). Elle a également annoncé d'autres mesures, dont des achats sélectifs d'obligations sécurisées (covered bonds). Mais les marchés ont surtout apprécié l'annonce que la BCE était prête à prendre davantage de mesures si cela s'avérait nécessaire.

Légère surpondération des actions

Cette nouvelle a encouragé les marchés internationaux (et même le Japon, jusqu'alors plutôt hésitant) à poursuivre leur progression. Nous sommes donc toujours favorables aux actions européennes, d'autant que les bénéfices d'entreprises ont signé un excellent deuxième trimestre. Nous tenons bien sûr compte du ralentissement de la croissance et du repli des prévisions bénéficiaires (à environ 6,5%) qui en découle. Mais l'extrême faiblesse des taux élimine toute alternative valable aux actions, en Europe. Nous sommes plus réticents à l'égard des actions américaines vu leur valorisation élevée (rapport cours/bénéfice d'environ 16), seule raison pour laquelle cette classe d'actifs est actuellement légèrement sous-pondérée dans les portefeuilles. Enfin, nous sommes convaincus que l'économie japonaise est sur la bonne voie et restons confiants envers les pays émergents. La gestion de portefeuille accorde donc sa préférence à ces régions, en surpondérant légèrement la partie Actions du portefeuille.

Éviter le risque de taux

Après un affaiblissement des taux totalement inattendu et, par conséquent, une évolution des cours favorable jusqu'à fin août, un mois de septembre morose attendait les obligations. Nous sommes restés prudents quant à la durée moyenne (duration) des obligations en portefeuille, prudence visant à les préserver des éventuelles retombées négatives d'une remontée des taux. Mais ceux-ci sont si faibles qu'évoluer sur les marchés obligataires demeure un exercice difficile. Même la prime du risque de crédit piétine à des niveaux historiquement bas. Nous évitons donc résolument le risque de taux. C'est la raison pour laquelle nous nous sommes tournés vers les marchés émergents. Nous avons notamment opté pour un fonds investissant dans l'éventail complet des dettes des pays émergents, tant en devises locales qu'en devises fortes.

Dégringolade de l'euro

Fragilisée par les décisions de la BCE, la monnaie unique a continué de se déprécier, en particulier face au dollar américain. La plupart des portefeuilles en gestion discrétionnaire ont donc profité de leur exposition relativement élevée au dollar. La gestion anticipe l'appréciation du dollar de manière novatrice, par le biais de produits structurés qui convertissent progressivement des dollars en euros à des taux de change bien définis à mesure que le billet vert s'apprécie. La dépréciation de l'euro est également favorable à d'autres devises, ce qui est tout bénéfice pour le rendement des portefeuilles (en nette hausse en septembre).

Johan Temmerman, senior discretionary investment manager

ÉCONOMIE

(Sources: Bloomberg Consensus et BNP Paribas Fortis)

CROISSANCE DU PIB (en %)	2012	2013	2014	2015
Zone euro	-0,7	-0,4	0,7	0,9
Royaume-Uni	0,3	1,7	3,0	2,8
États-Unis	2,8	1,9	2,1	2,8
Japon	1,5	1,5	0,8	0,5
Brésil	1,0	2,3	0,0	1,0
Russie	3,4	1,3	-0,6	-2,5
Inde	4,8	4,7	5,2	5,9
Chine	7,7	7,7	7,3	6,8

INFLATION (en %)	2012	2013	2014	2015
Zone euro	2,5	1,3	0,5	0,9
Royaume-Uni	2,8	2,6	1,6	1,9
États-Unis	2,1	1,5	1,8	1,7
Japon	0,0	0,4	2,8	2,0
Brésil	5,4	6,3	6,3	6,7
Russie	5,1	6,8	7,6	7,1
Inde	7,5	6,3	4,8	5,4
Chine	2,7	2,6	2,2	2,4

TAUX

(Source: BNP Paribas Fortis, Bloomberg Consensus)

PRÉVISIONS DE TAUX (en %)			
TAUX À 2 ANS	13.10.2014	3m	12m
Zone euro	-0,05	0,00	0,10
Royaume-Uni	0,67	1,40	2,00
États-Unis	0,42	0,90	1,70
Japon	0,06	0,15	0,10
TAUX À 10 ANS	13.10.2014	3m	12m
Zone euro	0,89	1,10	1,50
Royaume-Uni	2,19	2,70	3,30
États-Unis	2,28	2,90	3,40
Japon	0,51	0,65	0,85

DEVISES

(Source: BNP Paribas Fortis)

PRÉVISIONS DE CHANGE			
DEVISES	13.10.2014	3m	12m
USD	1,27	1,26	1,20
GBP	0,79	0,78	0,75
JPY	136	142	150

Évolution de la parité EUR/USD

(Source: Bloomberg)

MATIÈRES PREMIÈRES

(Source: Bloomberg Consensus)

PRÉVISIONS	13.10.2014	3m	12m
Pétrole (Brent)	88	105	105
Or	1.229	1.220	1.225

ACTIONS

(Source: Bloomberg)

BOURSES	ÉVOLUTION (en %)		
	sur 1 mois	depuis 01.01.14	sur 2013
Europe - Euro Stoxx 50	-7,2	-3,5	17,9
Europe - Stoxx Europe 600	-7,5	-4,4	20,5
Belgique - Bel20	-4,8	3,3	18,1
Pays-Bas - AEX	-5,7	-1,9	17,2
France - CAC40	-8,1	-4,9	18,0
Allemagne - DAX	-8,6	-7,7	22,8
Royaume-Uni - FTSE 100	-6,8	-6,0	14,4
Suisse - SMI	-5,3	1,6	20,2
États-Unis - S&P500	-4,0	3,1	29,6
Japon - Nikkei 225	-4,1	-6,1	56,7
Brésil - Bovespa	-2,8	7,4	-15,5
Russie - Micex	-5,6	-8,5	1,9
Inde - Sensex	-2,4	24,7	9,0
Chine - Shangai Composite	1,5	11,8	-6,7

SECTEURS	ÉVOLUTION (en %)		
(EURO STOXX 600)	sur 1 mois	depuis 01.01.14	sur 2013
Automobiles	-11,6	-11,8	37,3
Banques	-5,4	-2,1	19,0
Matières premières	-8,6	-4,3	-13,4
Chimie	-7,0	-6,2	13,9
Construction & Matériaux	-9,5	-6,9	21,8
Services financiers	-7,4	-5,7	35,0
Alimentation & Boissons	-4,8	2,8	8,5
Soins de santé	-4,1	13,4	20,4
Industrie	-8,6	-10,1	22,5
Assurances	-3,5	0,1	28,9
Médias	-6,3	-6,3	33,7
Pétrole & gaz	-10,2	-6,6	3,8
Soins pers. & Ménage	-6,0	-1,6	14,0
Détail	-9,9	-15,8	19,6
Technologie	-9,3	-6,0	26,7
Télécoms	-4,4	-4,6	32,1
Voyages & Loisirs	-6,6	-3,0	27,9
Services aux collectivités	-5,0	9,8	7,5

Fluctuations des taux de change

ACTIONS EUROPÉENNES SENSIBLES AU DOLLAR

Les variations des taux de change influent clairement sur les résultats des entreprises européennes. Mais toutes ne s'y montrent pas aussi sensibles et toutes ne réagissent pas de la même manière.

—

Sandra Vandersmissen et Patrick Casselman,
senior equity specialists

Ces dernières années, l'euro (EUR) s'est montré relativement fort face aux devises mondiales, comme le dollar américain (USD), le yen japonais (JPY) et certaines devises émergentes. De nombreuses multinationales européennes ont d'ailleurs dénoncé l'impact négatif des taux de change sur leurs résultats.

Retournement de situation

Mais la Banque centrale européenne (BCE) a décidé, en mai dernier, d'intensifier sa stratégie d'assouplissement monétaire, au moment même où, de l'autre côté de l'Atlantique, la Réserve fédérale (FED) commençait à penser à resserrer les boulons. La tendance s'est alors clairement inversée et depuis, l'euro s'est déjà replié de 1,39 à 1,26 USD.
Les divergences entre l'évolution des économies en Europe (faible croissance et repli de l'inflation) et aux États-Unis (accélération de la croissance) soutiennent également cet affaiblissement de l'euro. Celui-ci ne s'affiche pas en recul seulement contre le dollar américain, mais aussi vis-à-vis de la livre sterling (GBP), du franc suisse (CHF) et de la plupart des devises des économies émergentes.

L'impact des taux de change devrait donc jouer en faveur des multinationales européennes à partir des résultats du troisième trimestre, et plus encore au quatrième trimestre. Pour les entreprises qui se sont couvertes contre le risque de change pour une période déterminée, l'effet ne se fera sentir qu'avec retard, mais on peut malgré tout s'attendre à des perspectives plus favorables. Nous avons l'impression que le marché et les analystes ne tiennent pas suffisamment compte de l'évolution récente des taux de change. Des bonnes surprises et des révisions haussières des bénéfices sont donc possibles. Et ce sont finalement elles qui influencent les cours boursiers à court terme.

Nous avons réparti les entreprises européennes sensibles à l'évolution du cours du dollar (ou des devises étrangères en général) en cinq catégories.

1. Entreprises ayant des activités aux États-Unis (ou en dehors de la zone euro)

Pour ces entreprises, il est relativement simple de calculer la sensibilité des résultats au dollar. Elle se mesure en effet par la quote-part de leurs activités américaines par rapport au total de l'entreprise (pas nécessairement en termes de répartition du chiffre d'affaires, car les marges bénéficiaires aux États-Unis peuvent être plus ou moins élevées, et l'impact sur la valeur de l'action dépend de l'évolution des bénéfices et du cash flow). Un bon exemple est **Delhaize**, dont 62% des ventes sont réalisées aux États-Unis, mais qui, via les marges à nouveau un peu plus élevées et tenant compte des dettes en USD, affiche une sensibilité globale au dollar d'environ 70%. Cela signifie qu'en cas de hausse de 10% du cours du dollar, le bénéfice et la valeur sous-jacente de Delhaize, exprimés en

EUR, augmentent d'environ 7%.
L'entreprise belge déployant le plus d'activités hors de la zone euro est sans aucun doute le géant brassicole **AB Inbev**: 37% aux États-Unis, 40% en Amérique latine et 10% en Asie, contre seulement 7% dans la zone euro. La sensibilité totale aux taux de change (essentiellement du dollar et du réal brésilien) joue donc sur plus de 90% de la valeur de l'entreprise.

Certains groupes industriels exercent aussi une part appréciable de leurs d'activités aux États-Unis et dans d'autres régions du monde. **Bekaert** réalise ainsi environ 70% de son cash flow hors de la zone euro (surtout en Amérique latine et en Chine, dont les devises sont plus ou moins liées au dollar). Chez **Solvay**, ce chiffre est de 60% et chez **Umicore**, de 40%. Pour **Tessenderlo**, les États-Unis représentent environ 25% du chiffre d'affaires, mais aussi la plus grande partie du cash flow, puisque Kerley est sa filiale la plus rentable.

Sur le plan européen, les entreprises les plus diversifiées sur le plan géographique (avec d'importantes activités hors de la zone euro) appartiennent pour la plupart au secteur technologique, comme par exemple **Nokia, Alcatel, Ericsson**. On trouve aussi des groupes industriels tels que **Siemens, Philips, Fiat** (surtout sa filiale Chrysler) et **Volkswagen** (pas tant en Amérique du nord, mais plutôt en Chine et en Amérique du sud), ainsi que les multinationales défensives actives dans les secteurs des biens de consommation (par exemple **Unilever** et **L'Oréal**) et des soins de santé (**Novartis, Sanofi**). Dans le secteur financier, les cas sont plutôt rares, mais on peut malgré tout citer les assureurs **Aegon** et **Allianz**, qui exercent une grande partie de leurs activités aux États-Unis.

2. Entreprises qui exportent aux États-Unis (ou en dehors de la zone euro)

Les entreprises qui produisent dans la zone euro et exportent vers d'autres régions du monde sont aussi impactées par l'évolution des cours de change. Si l'euro fléchit, elles peuvent soit améliorer leur position concurrentielle (en laissant baisser les prix exprimés dans les autres devises), soit bénéficier d'un écart de conversion positif pour leur chiffre d'affaires. Comme leurs coûts (en EUR) restent identiques, l'impact sur leur marge bénéficiaire sera positif, si bien que le bénéfice sera proportionnellement plus élevé que le seul impact de la conversion des devises sur le chiffre d'affaires. C'est par exemple le cas d'**UCB**, qui comptabilise la plupart de ses coûts de production en EUR, en GBP et en CHF, mais qui réalise 42% de son chiffre d'affaires aux États-Unis. Pour une variation de 10% du cours EUR/USD, sa sensibilité au dollar sera de 3 à 4%. Notons aussi qu'une grande part de R&D se situe aux États-Unis.

Autres exemples de grands exportateurs européens: **Airbus** (l'effet dollar se fera sentir avec retard vu que le groupe se couvre à un an et demi), **Alstom, Vallourec** (exportation de tubes, notamment vers les pays arabes producteurs de pétrole), **Daimler** et **BMW** (exportations vers certains pays émergents). La sensibilité du secteur automobile à l'évolution des devises est toutefois moindre que dans le passé, car la part de la production locale aux États-Unis et en Chine augmente (surtout chez VW).
Le secteur européen du luxe (**LVMH, Richemont, Swatch, Hermès**) trouve aussi de nombreux débouchés en Asie et en Amérique du nord. Pour mériter le label de "luxe" (et justifier leur prix élevé), les montres suisses doivent par exemple être fabriquées en Suisse, et la maroquinerie dans des ateliers artisanaux en France et en Italie. Pour une fluctuation de 10% du cours EUR/USD, leur sensibilité est d'environ 11%. Attention cependant: vu l'impact significatif des fluctuations des devises – dans les deux sens – sur la génération de cash, des groupes comme LVMH se couvrent contre les risques de change, et l'impact est souvent reporté (la plupart du temps de 12 mois). Soulignons, pour ceux qui envisagent de miser sur la hausse du dollar via le secteur du luxe, qu'il est tout aussi important de prendre en compte les fondamentaux du secteur. À court terme, les incertitudes géopolitiques (par exemple les tensions entre Hong Kong et la Chine) pourraient jouer un rôle plus important, sans oublier la possible menace de nouveaux produits comme les "smartwatches".

3. Entreprises dont les concurrents sont américains et/ou asiatiques

Les sociétés technologiques, comme **Barco**, **EVS**, **Melexis** et **Agfa**, subissent de plein fouet les conséquences de l'évolution du cours EUR/USD. Non seulement elles vendent dans le

monde entier, mais elles doivent en outre faire face à des concurrents américains et asiatiques. Résultat: les fluctuations de change peuvent avoir un impact sur leur politique de prix et sur leurs marges bénéficiaires, même en Europe. Au niveau européen, nous pensons surtout à **Nokia**, **Alcatel** et **Ericsson** et à **STMicroelectronics** et **Infineon** (les acteurs importants du marché des puces électroniques se trouvant surtout aux États-Unis et en Asie), ainsi qu'aux secteurs automobile et des biens d'équipement (**Airbus**, **Siemens**, **Alstom** et **Philips**).

4. Entreprises actives sur les marchés où les prix sont exprimés en USD

Les revenus de certaines entreprises – quel que soit le pays où leurs produits sont vendus – sont quasi exclusivement exprimés en dollars, vu que leurs produits sont cotés en USD sur le marché mondial. Il s'agit surtout des secteurs des matières premières, de l'énergie et du transport. Attention: une hausse du dollar va souvent de pair avec une pression sur les prix des matières premières exprimées en USD, ce qui réduit d'autant son impact net.

Sur la bourse belge, on trouve entre autres **Nyrstar** (et dans une moindre mesure, également Umicore), active sur les marchés mondiaux des matières premières.
Les entreprises de transport maritime **CMB**, **Euronav** et **Exmar** ne comptabilisent pas uniquement leurs revenus en USD, mais également une grande partie de leurs coûts, les achats de navires et de carburant se réglant en USD.

Même si leurs actions cotent en EUR, certaines entreprises ne publient leurs comptes qu'en USD. Elles sont donc de facto des "actions dollars" à quasi 100%, avec pour conséquence que leur valeur sous-jacente est proportionnellement liée à la variation du cours EUR/USD. La sensibilité au dollar de Nyrstar est encore plus élevée parce que ses coûts sont en grande partie exprimés en EUR, et dans une moindre mesure, en dollars australiens (AUD). Ce scénario est similaire pour **ArcelorMittal**, qui vend ses produits en USD, tandis que la majorité de ses coûts sont comptabilisés en EUR. Mais l'effet de levier est en partie neutralisé parce que 75% des dettes du groupe sont exprimées en USD. Les géants miniers cotés à la bourse de Londres exercent leurs activités et tiennent leurs comptes en USD, mais **Rio Tinto**, par exemple, fonctionne avec une partie de ses coûts en EUR en plus de l'AUD et d'autres devises. Les entreprises de services à l'industrie pétrolière, comme **Technip** et **SBM Offshore**, sortent également gagnantes de la hausse du dollar.

5. Corrélation négative pour les entreprises qui s'approvisionnent surtout et/ou ont des coûts en USD

La hausse du dollar n'est pas pain bénit pour toutes les multinationales. De nombreuses entreprises de distribution – notamment le secteur de la confection – travaillent avec des ateliers en Asie, dont les prix sont liés au dollar. **Hennes & Maurits** par exemple souffre d'une corrélation négative d'environ 15%. Les producteurs de biens de consommation comme **Adidas** (production en Asie) affichent eux aussi une corrélation négative nette avec le dollar américain.

POUR LES SOCIÉTÉS QUI COUVRENT LE RISQUE DE CHANGE, L'EFFET DOLLAR VIENDRA PLUS TARD.

IMPACT D'UNE HAUSSE DE 10% DE LA PARITÉ USD/EUR

ENTREPRISE	IMPACT SUR LE BÉNÉFICE NET	ENTREPRISE	IMPACT SUR LE BÉNÉFICE NET
STMicroelectronics	43%	Wolters Kluwer	8%
Vallourec	20%	Aegon	7%
Alstom	13%	Bekaert	7%
Airbus	12%	Delhaize	7%
Ericsson	11%	Agfa	6%
LVMH	11%	L'Oréal	6%
Richemont	11%	Philips	6%
Swatch	11%	Volkswagen	6%
CMB / Euronav / Exmar	10%	Ahold	5%
Fiat	10%	BMW	5%
Technip	10%	EVS	5%
AB InBev	9%	Infineon	5%
Alcatel	9%	Sanofi	5%
Nokia	9%	Solvay	5%
Novartis	9%	Unilever	5%
ArcelorMittal	8%	Akzo Nobel	4%
Barco	8%	BASF	4%
Daimler	8%	DSM	4%
Fresenius M.C.	8%	Melexis	4%
Novo Nordisk	8%	Umicore	4%
Siemens	8%		

Source: BNP Paribas Fortis

LES OBLIGATIONS NE SERONT BIENTÔT PLUS À LA FÊTE

LA DIFFICILE QUÊTE DU RENDEMENT

Pour trouver des rendements supérieurs en euro, les investisseurs doivent se tourner vers des durées plus longues ou opter pour une qualité de crédit inférieure. Une diversification en obligations des pays émergents libellées en devises locales constitue, au vu de l'affaiblissement de l'euro et du différentiel de taux intéressant, une alternative séduisante.

—

Kristof Wauters, *investment specialist fixed income & forex PRB*

Les investisseurs en obligations ont bénéficié de confortables rendements au cours de ces 20 dernières années. Le repli constant des taux dans quasi tous les pays européens a créé un climat d'investissement particulièrement positif pour les obligations. Mais le propre des bonnes choses est d'avoir une fin. Dans la plupart des pays, les taux affichent leurs plus bas niveaux jamais enregistrés.

La réalité économique est telle que dans l'environnement de taux actuel, les investisseurs en obligations allergiques au risque devront se satisfaire de rendements très faibles, voire négatifs, dans les années à venir.

Qui dit taux plus élevé dit risque accru

Si vous recherchez néanmoins un rendement potentiellement supérieur dans la zone euro, deux possibilités s'offrent à vous: prolonger la durée ou accepter une qualité de crédit inférieure.

Des **durées plus longues** ne sont cependant pas sans risque. Un allongement de la durée accroît en effet la sensibilité de votre portefeuille obligataire aux variations de taux. Une hausse progressive des taux poussera vers le bas les cours des obligations à long terme. Bien souvent, les maigres coupons ne suffiront alors pas à compenser la baisse des cours, avec le risque d'une perte en cas de vente avant l'échéance. Il est donc peu recommandé de se tourner vers les obligations à long terme, excepté pour les investisseurs prêts à les conserver jusqu'à leur échéance (*buy and hold*).

Opter pour une **qualité de crédit inférieure** permet de relever le rendement potentiel. On parle alors d'obligations spéculatives ou "high yield". Le point positif est que nombre de ces émetteurs ont, au cours des dernières années, entrepris des efforts notables pour renforcer leur bilan. Ils ont tiré profit des taux bas pour se refinancer de manière avantageuse. En se concentrant notamment sur la réduction des coûts, ils ont pu réduire leur niveau d'endettement. Il existe ici aussi une forte corrélation entre risque et rendement. Le pénible redressement de l'économie européenne pousse les entreprises à aborder les investissements avec circonspection, ce qui a entraîné une baisse de la prime de risque des émetteurs spéculatifs. En dépit de ce repli de la rémunération supplémentaire (voir graphique), une diversification en obligations à haut rendement est clairement à envisager. Les fonds constituent une solution idéale à cet égard en raison de la large diversification entre différents émetteurs et des connaissances de marché des gestionnaires. Investir en lignes individuelles s'avère un exercice plus délicat parce que la majorité des émetteurs spéculatifs lancent sur le marché

des obligations dont la coupure minimale s'élève à 100.000 euros.

Obligations de pays émergents en devises locales

Il existe cependant une troisième alternative, à savoir les obligations de pays émergents libellées en devises locales. Les deux principales raisons justifiant ce choix sont l'impressionnant différentiel de taux et la baisse structurelle de l'euro.

Selon nous, le **différentiel de taux** entre obligations de pays émergents et obligations de la zone euro va rester au niveau actuel pendant un certain temps encore. Au sein de la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) a déjà clairement fait savoir que les taux allaient rester bas pendant un bon moment, pour soutenir le redressement économique et ramener l'inflation vers l'objectif de 2%. Les pays émergents, par contre, ont peu de possibilité d'abaisser leurs taux, vu l'inflation encore souvent élevée.

En outre, les devises locales recèlent un **potentiel d'appréciation par rapport à l'euro**. D'une part, parce que la BCE tend explicitement vers un euro plus faible afin de relever l'inflation et soutenir le secteur de l'exportation et, d'autre part, parce que les devises des pays émergents ont connu une forte dépréciation l'an dernier.

Leur repli est survenu lorsqu'en mai 2013, Ben Bernanke, alors président de la Réserve fédérale, avait annoncé que la Fed envisageait de normaliser sa politique monétaire ("tapering"). Les marchés financiers ont craint une contraction du différentiel de taux entre les pays émergents et les États-Unis, et ont anticipé un assèchement des flux d'investissement vers les pays émergents (une partie des liquidités injectées par la Fed prenait en effet cette direction). La puissante vague de ventes des obligations des pays émergents a alors creusé le différentiel vis-à-vis des taux en USD et en EUR, et provoqué le plongeon des devises émergentes. Cette année, on assiste à un net redressement des pays émergents et des devises locales. Il n'est pas trop tard pour saisir cette opportunité d'achat.

Question pertinente

Si à la mi-2015, la Fed procède à son premier relèvement des taux en 8 ans, assisterons-nous à une nouvelle vague de ventes sur les marchés émergents ?

Ce cas de figure ne peut être totalement exclu, mais les retombées négatives éventuelles seront limitées selon nous. Un relèvement des taux aux États-Unis peut en effet difficilement être qualifié de surprise, la seule incertitude entourant le moment auquel il surviendra. En outre, un relèvement des taux américains sera la conséquence directe d'une amélioration de l'économie américaine... dont les pays émergents pourront tirer profit par le biais du commerce international.

En dépit de la volatilité attendue, les obligations des pays émergents libellées en devises locales constituent pour l'heure, et surtout en comparaison à l'euro, un choix judicieux. Chaque décision d'investissement repose sur une évaluation du risque et du rendement. Dans le cas des pays émergents, la prime de risque semble actuellement suffisante pour envisager un investissement.

Conclusion

Vu le net repli des taux, les investisseurs en obligations qui évitent tout risque obtiendront difficilement un rendement intéressant. Nous ne préconisons pas d'allonger les durées parce que le faible coupon ne suffira bien souvent pas à compenser les effets d'une hausse du taux. Sans ignorer qu'un rendement potentiellement plus élevé induit un risque accru, une meilleure stratégie consiste, selon nous, à procéder à une diversification limitée vers les obligations spéculatives ou les obligations des pays émergents libellées en devises locales.

ÉVOLUTION DE LA PRIME DE RISQUE DES ÉMETTEURS SPÉCULATIFS

Prime de risque exprimée en points de base (100 pb = 1%)
Source: Bloomberg

STRATÉGIE MULTI-ASSET INCOME

DES EXPERTS AU SERVICE D'UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ ET FLEXIBLE

Alternative moins risquée aux fonds d'obligations à haut rendement ou aux fonds d'actions à haut dividende, la stratégie Multi-Asset Income propose des niveaux de rendement bien supérieurs au taux sans risque des pays développés.

—

Pierre-Amaury Tabarly,
investment specialist - BNP Paribas Investment Parners

L'environnement actuel de faiblesse historique des taux d'intérêt complique la tâche des investisseurs à la recherche de revenus réguliers et attractifs. Dans leur quête de rendement, ils se limitent trop souvent aux obligations d'États de haute qualité ou aux rémunérations des comptes d'épargne. Mais ces placements ne récompensent plus l'effort d'épargne et peinent même parfois à dépasser l'inflation. D'un autre côté, chercher le rendement par tous les moyens, par exemple en souscrivant à des organismes de placement collectif (communément appelés "fonds") investis à 100% sur de la dette à haut rendement ("high yield", émetteurs de moindre qualité) ou sur des actions à haut dividende, présente un risque important pour l'investisseur.

La stratégie Multi-Asset Income

La stratégie Multi-Asset Income de BNP Paribas Investment Partners a pour objectif de surmonter ces difficultés en proposant un revenu régulier et attractif, de l'ordre de 4%[1] par an, tout en évitant une prise de risque trop importante grâce à une diversification des sources de rendement. L'investissement est en effet réparti sur plusieurs classes d'actifs : actions internationales à haut dividende, obligations à haut rendement et immobilier (titres cotés) du monde entier, obligations d'États ou d'entreprises de haute qualité de la zone euro...

Bart Van Poucke, gestionnaire de la stratégie Multi-Asset Income : *«La diversification des placements est aujourd'hui absolument essentielle pour tout investisseur cherchant à équilibrer prise de risque et revenus attrayants. Les investisseurs se doivent d'élargir leur horizon d'investissement pour bénéficier de nouvelles opportunités de rendement.»*

Depuis sa création en octobre 2005, la stratégie Multi-Asset Income a distribué un rendement annuel moyen de 4%[1] tout en accroissant le capital. Le rendement a été entièrement généré par les coupons et dividendes payés par les investissements sous-jacents et aucune distribution de capital n'a été nécessaire.

Bart Van Poucke : *«Nous avons démontré notre capacité à atteindre nos objectifs de rendement. Contrairement à nombre de nos concurrents, nous ne sommes pas nouveaux sur le marché des produits multi-actifs à génération de rendement, et les résultats sont là.»*

[1] Le rendement de 4% est un objectif et ne constitue pas une garantie.

Une équipe d'experts

L'équipe *Multi Asset Solution* (MAS) gère la stratégie et ajoute, à sa capacité à diversifier un portefeuille sur plusieurs classes d'actifs, une flexibilité dans l'allocation entre ces différentes classes. L'équipe MAS bénéficie de plus de 10 ans d'expérience dans la gestion de portefeuilles diversifiés et flexibles. Cette approche sans contrainte permet au gestionnaire de s'assurer que le portefeuille exploite les opportunités de rendement les plus attrayantes, tout en étant capable de réduire la voilure sur les investissements les plus risqués lorsque les marchés deviennent nerveux.

Bart Van Poucke : *«L'idée n'est pas de modifier notre positionnement de façon trop tactique, mais d'avoir une vision un peu plus orientée sur le moyen terme. On cherche à capter un rendement de façon stable avec un risque maîtrisé, et non pas à obtenir la plus haute performance possible. Nous pouvons être très flexibles dans notre allocation. Par exemple, la part allouée à l'immobilier coté peut varier entre 0% et 40%.»*

Gestion active et stock picking

Une autre source de valeur ajoutée provient de la gestion active des sous-jacents. En effet, chaque classe d'actifs est gérée par une équipe de spécialistes.

Bart Van Poucke : *«Nous cherchons à générer du rendement grâce à une solution diversifiée sur plusieurs marchés et plusieurs classes d'actifs, et par notre capacité à ajuster cette allocation de manière flexible. Mais nous nous différencions également des autres fonds multi-actifs focalisés sur le rendement par notre capacité à aller chercher du rendement à l'intérieur de chaque classe d'actifs».*

Les équipes spécialisées dans la sélection des actions et des titres immobiliers cherchent ainsi à capturer, par leur sélection experte, des titres qui délivreront un rendement intéressant.

En termes de positionnement, l'équipe a récemment diminué son exposition aux actions et préfère diversifier son risque dans l'immobilier et les obligations à haut rendement. Pour Bart Van Poucke, ces dernières présentent certes peu de potentiel d'appréciation en termes de cours, mais les coupons sont toujours intéressants, surtout comparés aux titres d'entreprises de haute qualité. De plus, les taux de défaut sont aujourd'hui à des niveaux très faibles.

Conclusion

La stratégie menée par l'équipe *Multi Asset Solutions* met tout en œuvre pour offrir une distribution attrayante et stable. Diversification des actifs, flexibilité de l'allocation, sélection des titres par des équipes spécialisées, rien n'est laissé au hasard pour procurer à des investisseurs toujours plus exigeants une solution complète sur le thème du rendement.

OBJECTIF: CAPTER UN RENDEMENT STABLE AU PRIX D'UN RISQUE MAÎTRISÉ.

COMPARAISON DU RENDEMENT DE LA STRATÉGIE MULTI-ASSET INCOME, DES ACTIONS ET DES OBLIGATIONS SOUVERAINES INTERNATIONALES

Source: Bloomberg

Le monde des investissements décortiqué

STRATÈGES ET SPÉCIALISTES À LA BARRE

Chaque mois, nos stratèges et spécialistes approfondissent quelques thèmes d'investissement que nous ne manquons pas de vous présenter dans Invest News. Ce «Coin des lecteurs» décrit, quant à lui, la manière dont ces stratèges et spécialistes encadrent l'intégralité du processus de placement.

—

Carl Jacobs, *investments advisory desk private banking*

Dans le domaine du Private Banking, BNP Paribas dispose de sa propre équipe de spécialistes, l'une des meilleures en Europe. Les membres de cette équipe suivent quotidiennement l'économie et les marchés financiers, pour assurer une gestion optimale de votre portefeuille ou vous fournir des conseils adéquats.

Le *chief investment officer* de BNP Paribas Wealth Management et son équipe de stratégie internationale déterminent chaque mois (ou à une fréquence plus élevée, si nécessaire) la stratégie de placement internationale, sur la base d'une analyse approfondie de l'environnement macroéconomique et des marchés financiers.

Les *chief investment advisors* de Private Banking donnent forme à cette stratégie, en l'adaptant au Private Banking. Tant les équipes en charge de la Gestion conseil que celles en charge de la Gestion discrétionnaire se fondent sur ces stratégies pour procéder à l'allocation de leurs actifs et formuler des avis en matière de placement.

Le *Local Advisory Committee* (LAC) et le *Local Investment Committee* (LIC) déterminent chaque semaine, respectivement pour la Gestion conseil et la Gestion discrétionnaire, la manière de traduire concrètement cette stratégie pour leurs clients locaux. Les private bankers et les gestionnaires conseil et discrétionnaires peuvent compter sur plus de 100 spécialistes en Private Banking pour proposer les meilleurs instruments financiers à leurs clients. Ces spécialistes analysent les actifs financiers à l'échelle mondiale, tels que des actions, obligations, fonds ou produits structurés.
L'équipe belge de gestionnaires, stratèges et spécialistes appuie la stratégie du groupe Private Banking international et n'hésite pas à faire appel aux vastes connaissances de collaborateurs établis dans le monde entier. En Belgique, plus de trente gestionnaires sont actifs dans le domaine de la Gestion discrétionnaire et de la Gestion conseil.

Un *chief investment advisor* et un *senior strategist* dressent les lignes de force de la stratégie d'investissement en Belgique. Ils sont assistés dans leur tâche par des spécialistes locaux dans une ou plusieurs catégories d'actifs.

Actions

BNP Paribas Fortis Private Banking suit une liste impressionnante de plus de 600 actions. L'accent porte sur des grandes actions internationales, complétées par des actions locales.
Les analystes belges qui font partie de l'équipe internationale suivent une

cinquantaine d'entreprises belges et néerlandaises et orientent, dans le cadre de la Gestion discrétionnaire et de la Gestion conseil, avec précision la sélection d'actions nationale et étrangère. À cet effet, ils procèdent à une analyse fondamentale détaillée du compte de résultats, du bilan de l'entreprise et du free cash-flow. Le risque inhérent à chaque action est soigneusement identifié. Le résultat de cette analyse est présenté dans un rapport pour chaque action.

Obligations

Les spécialistes en obligations belges jouissent d'une vaste expérience et disposent d'un large réseau de contacts internationaux. Ils suivent les marchés obligataires, analysent les marchés des devises et composent des portefeuilles d'obligations. Tout la gamme des obligations est abordée: obligations d'États, obligations d'entreprises, obligations de pays émergents, obligations senior (classiques) et subordonnées, obligations à coupon fixe (taux connu dès l'émission) et à taux flottant, et obligations liées à l'inflation. Treize devises sont suivies sur les marchés des devises.

Fonds

BNP Paribas Private Banking travaille également avec une large équipe internationale de spécialistes indépendants en fonds. Ils analysent des fonds internes (fonds "maison") et externes et, sur la base d'une stricte méthodologie quantitative et surtout qualitative, sélectionnent les meilleurs fonds dans chaque catégorie d'actifs (de sous-actifs). BNP Paribas dispose d'un portefeuille particulièrement large de fonds, couvrant toutes les catégories d'actifs et tous les thèmes d'investissement.

Offres spéciales dans le domaine du Private Banking

Nous réservons également à nos clients Private Banking une **gamme privilégiée de fonds**. Ceux-ci combinent approche géographique et approche sectorielle. Vous bénéficiez également d'un accès à un éventail de fonds multigestion et de fonds de gestionnaires externes triés sur le volet.

BNP Paribas peut compter sur une équipe de plus de 20 spécialistes en **produits structurés**, dont deux sont établis en Belgique. Ils peuvent vous présenter des solutions, assorties ou non d'une protection de capital, à la mesure de vos souhaits en placement spécifiques et ce, tant pour des émissions publiques que pour des émissions privées.

Grâce à nos stratèges et spécialistes, vous pouvez compter :

- sur un **large éventail d'outils** pour vous aider à réaliser vos placements. Afin de faire fructifier votre patrimoine au mieux, votre private banker vous exposera la stratégie de placement la plus adéquate. La stratégie offrant les meilleures options dépend bien entendu de la taille de votre patrimoine, de votre profil d'investisseur et de votre horizon de placement ;

- sur une **expertise** résultant de l'union des forces de spécialistes locaux avec celles d'un groupe international. L'encadrement et les outils fournis pour vos placements déterminent les performances finales de votre portefeuille. Grâce à leur vaste réseau international, nos analystes locaux sont en mesure de suivre d'un regard critique et de très près des actions, obligations et fonds propres ou externes, sur les marchés nationaux et internationaux.

Le contrat de Gestion discrétionnaire

DÉLÉGUEZ LA GESTION DE VOTRE PATRIMOINE

Vous n'avez pas le temps ni/ou les connaissances pour constituer votre portefeuille de placements et en assurer le suivi chaque jour? Vous pouvez confier ces tâches aux équipes spécialisées de BNP Paribas Fortis Private Banking en concluant un contrat de Gestion discrétionnaire.

—

Alain Servais, *investments communication*

Vos attentes

Gagner du temps

La complexité des marchés financiers et leur évolution exigent une grande implication et un temps d'analyse incompressible. Les opportunités mais également les risques inhérents aux marchés financiers nécessitent une attention permanente et une grande disponibilité. Or votre temps est précieux.

La Gestion discrétionnaire vous permet de déléguer l'analyse, la sélection et le suivi constant de votre portefeuille à nos équipes. Celles-ci capitalisent à la fois sur leur expérience et leur savoir-faire, mais aussi sur l'expertise de nombreux spécialistes (stratégie d'investissement, sélection de supports d'investissement...). Nous mettons en œuvre une gestion dynamique et réactive aux évolutions des marchés afin de profiter de chaque opportunité d'investissement.

Investir en toute sérénité

Faire fructifier votre patrimoine implique l'acceptation de différents risques (de marché, de gestion...). Gérer vous-même votre portefeuille ajoute à ces risques celui de vos émotions. Or, dans un monde qui change, seule une approche globale et experte permet de créer de la valeur.

Nous confier la gestion de votre patrimoine vous permet de vous appuyer sur un partenaire fiable et expérimenté. Votre portefeuille est géré dans le respect du contrat ou mandat de gestion qui nous lie. Vous êtes informé régulièrement et avec clarté des évolutions de vos investissements et bénéficiez de l'entière disponibilité de votre private banker.

Réussir la gestion de votre patrimoine

La réussite de votre projet d'investissement nécessite une compréhension approfondie de votre situation patrimoniale. Ainsi, l'analyse de votre degré de tolérance au risque, de vos attentes en termes de rendement et de vos objectifs d'investissement permet de définir un mandat de gestion adapté à votre profil.

Notre action est guidée par la recherche permanente du meilleur rendement possible pour un environnement et un niveau de risque donnés. Pour ce faire, nos équipes analysent les marchés ainsi que l'environnement économique avec méthode et discernement, et s'appuient sur des processus de gestion et de contrôle des risques rigoureux.

Notre processus de gestion

Plusieurs étapes sont cruciales dans la gestion de vos actifs :

- **Comprendre** vos attentes, vos besoins patrimoniaux, vos objectifs en termes de performance et de risque.
- **Définir** votre profil d'investisseur et réfléchir ensemble à une stratégie d'investissement adaptée à votre situation.
- **Choisir** le mandat qui correspond le mieux à votre profil d'investisseur.

UN STYLE DE GESTION ADAPTÉ À VOS OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Que vous souhaitiez donner la priorité à la préservation de votre capital, protéger votre capital tout en profitant de manière marginale des performances des marchés d'actions ou exploiter pleinement l'évolution de ceux-ci, votre private banker choisira avec vous le profil d'investisseur qui répond au mieux à vos attentes en termes de rendement, de risque et d'horizon de placement.

La Gestion discrétionnaire en un coup d'œil

Vous voulez en savoir plus sur l'actualité économique?

Markets Daily

Analyse quotidienne des marchés

Markets Weekly

Résumé analytique et recommandations stratégiques

Blog Philippe Gijsels

Philippe Gijsels donne son point de vue sur l'actualité financière

EN SAVOIR PLUS?

Sur www.bnpparibasfortis.be/privatebanking,
optez pour une/des publication(s) sous 'Stratégie et marchés'.