



SOMMAIRE

Analyse 74-75

Les VegTech, durables et dignes d'achat

Question d'investissement 76

JPMorgan Chase, à l'abri ?

Autres investissements 77

Options: miser sur un redressement de Fugro

Matières premières: alléger (temporairement) l'exposition à l'or

Obligations 78-79

Les bons du Trésor américain n'ont plus la cote

Portefeuille 80-81

7C : la page noire de 2024 est tournée

Le tuyau de la semaine 82

iShares MSCI Poland ETF

ÉGALEMENT SUR TRENDS BOURSE LIVE

Trends Invest Challenge 83

Vainqueur et tendances de la quatrième semaine

La chronique de Grégory Guilmin 84-85

Ces 5 principes qui auraient pu m'empêcher de perdre 60% de mes économies

ETF 86-87

Mars, mois de tous les records pour les actifs européens

DISCLAIMER

Reproduction interdite de quelque manière que ce soit. Informations provenant de sources fiables. Aucune responsabilité en cas de manque à gagner ou de perte lié(e) à l'utilisation de ces informations.



AVANT-PROPOS

Un premier signe avant-coureur ?

Un certain nombre de nos prédictions pour 2025 se sont déjà réalisées. La politique de Donald Trump a récolté agitation et volatilité, dans une mesure bien plus importante que ce que l'on imaginait. Et face à cette tourmente, Wall Street est loin d'être un refuge pour les investisseurs en actions, qui commencent mal l'année. Dans une perspective à long terme, essentielle pour les investisseurs, l'on pourrait se demander si Donald Trump n'est pas en train de détruire les facteurs fondamentaux favorables aux marchés boursiers, qui avaient permis les rendements exceptionnels de ces 16 dernières années. Les taux d'intérêt à long terme se sont arrachés à leurs niveaux planchers, l'inflation a fait son retour et devrait encore augmenter. Les tensions géopolitiques sont à leur paroxysme depuis 10 ans (pensons à la guerre en

Ukraine et au conflit commercial entre la Chine et les États-Unis) et la dette publique explose partout dans le monde. Pendant longtemps, ces facteurs ont été masqués par les bons résultats des entreprises en général, et ceux d'une poignée de géants technologiques en particulier. Mais au vu des incertitudes énormes qui planent sur les consommateurs et les entreprises, la croissance bénéficiaire anticipée est-elle encore réaliste ? Les entreprises vont-elles d'ailleurs se risquer à en faire, et comment les analystes et les investisseurs les interpréteront-ils ? Car malgré leur net repli, ces dernières semaines, les actions américaines sont loin d'être bon marché. En janvier, nous avons calculé que la juste valeur de l'indice Standard & Poor's 500 s'établissait à 4.705 points sur la base de la moyenne historique des 10 dernières

années. Son niveau de janvier (6.000 points environ) témoignait d'une surévaluation de 27,5%. Cette dernière a diminué, mais pas totalement disparu.

Un revirement de taille

Le plongeon de l'indice phare américain nous apparaît comme un signal fort indiquant que le marché haussier entamé en 2009 est en train de s'inverser. Il est trop tôt pour se prononcer définitivement, mais ce scénario est pour nous devenu le plus probable. Il deviendra encore plus certain si, après un redressement qui ne dépasse pas la première résistance à 5.800-5.900 points, l'indice casse de nouveau le récent plancher, enclenchant une réelle tendance baissière.

Le plongeon du S&P 500 nous apparaît comme un signal fort indiquant que le marché haussier est en train de s'inverser.

Ce revirement imposera un changement de tactique : l'investisseur devra alors quitter son hamac et privilégier une gestion plus active. La stratégie *buy & hold* ne permettra plus de générer du rendement. Il faudra alors profiter des rebonds pour vendre des actions et ne pas acheter lorsqu'elles piquent du nez, réflexe quasi pavlovien qui porte ses fruits lorsque les Bourses sont orientées à la hausse. Désormais, il faudra attendre un réel krach boursier, une panique assez puissante pour faire la une des journaux, avant d'étoffer de nouveau les positions en actions. **!**

Les VegTech, durables et dignes d'achat



L'ETF VegTech Plant-based Innovation & Climate (ticker EATV) mise sur l'alimentation durable et l'innovation en matière de matériaux.

Cet unique fonds entièrement dédié à ces secteurs vitaux en plein essor permet d'investir dans les meilleures entreprises mondiales contribuant à un système alimentaire plus sain et plus respectueux du climat. Les membres de l'ETF VegTech Plant-based Innovation & Climate viseraient ensemble une hausse de la température de 1,18 degré Celsius, en deçà de l'objectif de 1,5 degré de l'accord de Paris. Selon le site web de l'ETF, le S&P500 atteindrait un réchauffement de 2,86 degrés. Derrière ce calcul se cachent des hypothèses, comme l'exclusion de l'industrie pétrolière alors que nous ne pouvons toujours pas faire sans. Les investissements dans l'ETF VegTech Plant-based Innovation & Climate semblent en tout cas durables.

Quelques points faibles

Cet ETF présente quelques points faibles aux yeux des investisseurs. La taille du fonds (5,3 millions de dollars) est très limitée. Et d'après l'évolution du cours depuis le début de la négociation en décembre 2021, on note une perte de 38%. Le S&P500 a crû de 17% à cette période.

L'ETF VegTech Plant-based Innovation & Climate évolue plutôt latéralement pour l'instant. Il n'est par ailleurs pas toujours évident de savoir pourquoi les investissements inclus sont durables. L'ETF comprend plusieurs noms célèbres et rentables, comme AB InBev, Dole et Fresh Del Monte Produce, ou encore Corbion. L'ETF comprend aussi plusieurs petites entreprises (encore) déficitaires. C'est le cas de Beyond Meat, qui a fait une entrée en Bourse remarquée, avant de décevoir. L'ETF n'est dès lors pas d'emblée digne d'achat. Il donne néanmoins à l'invest-

tisseur (axé sur la durabilité) l'occasion de dénicher des investissements intéressants. Nous en avons trouvé deux.

CANDIDATE 1 : The Vita Coco Company

L'histoire de The Vita Coco Company remonte à 2003, deux Américains ayant alors rencontré deux Brésiliennes en mal de leur eau de coco. Vu le tabac que faisait l'eau de coco au Brésil, ils ont cherché à la commercialiser aux États-Unis. Avec succès. En octobre 2021, l'entreprise est entrée en Bourse et sa capitalisation boursière est aujourd'hui de 1,8 milliard de dollars. L'eau de coco pure est le principal ingrédient des produits Vita Coco. À ne pas confondre avec le lait de coco, ce mélange d'eau de coco et de pulpe blanche de noix de coco. Vita Coco soutient les agriculteurs qui cultivent les noix de coco de manière durable, et remplacent les vieux cocotiers par des plus jeunes, garantissant aux

générations futures des plantations de qualité. Vita Coco s'est engagée à soutenir la plantation de dix millions de jeunes plants jusqu'en 2030.

Outre l'eau de coco pure originale, Vita Coco produit une dizaine de variantes. Elle utilise des ingrédients naturels mais ajoute du sucre à ses produits. L'eau de coco est saine car elle contient de nombreux électrolytes, ces minéraux qui portent une charge électrique dans l'eau et sont très importants pour le système nerveux. Mais aussi pour l'hydratation après un gros effort, ce qui fait de l'eau de coco une alternative idéale aux différentes boissons sportives.

L'eau de coco est donc un atout pour les consommateurs qui pensent durablement et se soucient de leur santé. Les consommateurs semblent prêts à payer plus pour la pureté des ingrédients et le caractère durable de l'eau de coco. L'eau de coco est avant tout un produit résiduel : les noix de coco sont cultivées pour la noix de coco comestible, l'huile de coco ou la bourre. Il n'y a donc aucun risque que Vita Coco soit freinée dans la croissance de son chiffre d'affaires (CA) par un manque d'eau de coco. En outre, le prix d'achat n'est guère soumis aux fluctuations du marché : il y en a toujours assez. Selon l'étude de Vita Coco, le marché américain de l'eau de coco dans son ensemble a connu une croissance en volume de 12,5% en 2024.

Pour Vita Coco, le CA a atteint 516 millions de dollars en 2024, soit une modeste hausse de 4,5% par rapport à l'année précédente. En cause, la fin d'un important contrat dans le domaine des marques privées et quelques ruptures de stock temporaires dues à des problèmes dans la chaîne d'approvisionnement. La croissance du CA a varié au cours des quatre dernières années mais elle a été nettement plus élevée, avec une moyenne de 15%. Ces 15% correspondent à l'objectif de croissance du CA à long terme de Vita Coco. Pour 2025, Vita Coco prévoit un CA de 555 à 570 millions de dollars. Le bénéfice par action (0,94 dollar en 2024) devrait croître un peu plus rapidement en raison de l'amélioration des marges de cash-flow d'exploitation opérationnel (Ebitda) (14,6% en 2024). Vita Coco, avec un ratio cours/bénéfice (C/B) de 32, ressemble à une action de croissance qui pourrait offrir de beaux rendements dans les années à venir.

CANDIDATE 2 : Tate & Lyle Company

La britannique Tate & Lyle (capitalisation boursière de 2,4 milliards de livres sterling) produit des ingrédients et des solutions pour l'industrie alimentaire. À l'origine, l'entreprise était spécialisée dans la production de sucre. En 2021, Tate & Lyle a procédé à une restructuration majeure en vendant ses activités de production en vrac, qui ont suivi leur cours de manière indépendante sous le nom de Primient. Plus de la moitié de son CA a ainsi

VITA COCO



disparu. Depuis cette cession, Tate & Lyle se concentre sur le développement et la production d'ingrédients sains pour les aliments et les boissons. Son objectif est de changer des vies grâce à la science de la nutrition et à l'innovation y associée.

L'ETF donne à l'investisseur l'occasion de dénicher des investissements intéressants.

Pour ce faire, elle s'efforce de produire de manière durable des aliments plus savoureux.

Les ingrédients fabriqués par Tate & Lyle sont des édulcorants tels que la stévia et le sucralose, généralement reconnus comme un choix

TATE & LYLE



bien plus sain que le sucre. Les nutriments qui structurent les aliments font aussi partie de la gamme. Tate & Lyle s'engage en outre à produire des ingrédients alimentaires sans OGM et stabilisateurs, utilisés dans les gâteaux et les crèmes glacées, entre autres, pour maintenir la qualité. Elle produit également des ingrédients utilisés dans la fabrication d'aliments d'origine végétale, tels que les substituts de viande. Toutes ces questions s'inscrivent dans la quête d'aliments plus naturels et plus sains des consommateurs, qui jugent les aliments d'origine végétale plus sains et moins nocifs pour l'environnement que la viande. Grâce à la diversité de son expertise et de son portefeuille de produits, Tate & Lyle devrait

CELSIUS



être en mesure de tirer parti de ces tendances. L'objectif à moyen terme, jusqu'en 2028, est une croissance du CA de 4 à 6% et une croissance de l'Ebitda de 7 à 9% l'an. La marge d'Ebitda s'est située entre 18,6 et 20,0% ces trois dernières années, un bilan satisfaisant pour une entreprise de l'industrie alimentaire. Tate & Lyle verse un bon dividende. L'historique du dividende est court depuis la scission mais il devrait croître régulièrement. Il devrait être de 19,10 pence au moins par action pour l'exercice 2024, soit un rendement de 3,6%. L'estimation du bénéfice par action pour l'exercice 2025, clos le 31 mars, est de 50,0 pence. Avec un ratio C/B correspondant de 11, Tate & Lyle semble (très) digne d'achat. **t**

Celsius Holdings, valeur de croissance

L'américaine Celsius Holdings (ticker CELH) a lancé sa première boisson énergisante en 2009. Ces boissons sont généralement pleines de sucre. La meilleure proposition de Celsius se trouve dans sa variante sans sucre, sans aspartame ni colorants ou arômes artificiels. Il est par ailleurs cliniquement prouvé que ces boissons stimulent le métabolisme et la combustion des calories.

La marque Celsius est invariablement flanquée du sous-titre *live fit*. Le CA a explosé, de 14,6 millions de dollars en 2014 à 1,4 milliard en 2024. En termes de croissance du CA en dollars, la petite Celsius n'a été devancée que par Coca-Cola en 2024. Il n'est pas surprenant que PepsiCo ait pris une participation de 8,5% en 2022. Un partenariat a été mis en place parallèlement. Il a permis à Celsius de continuer à stimuler

la croissance par le biais du réseau (de distribution) de PepsiCo. Celsius est la troisième boisson énergétique aux États-Unis. Celsius se développe aussi à l'international. Après avoir culminé à près de 100 dollars mi-2024, le cours de l'action a dévié. Il a rebondi depuis. Avec un bénéfice par action estimé à 0,90 dollar, le ratio C/B est de 40 pour 2025. Une valeur à saisir en cas de faiblesse du cours.

JPMorgan Chase, à l'abri ?

Pourquoi les résultats de JPMorgan Chase échappent-ils à la tourmente ?

Au premier trimestre, JPMorgan a davantage profité de l'agitation économique qu'elle n'en a souffert. L'augmentation significative des profits de la banque d'investissement a porté les bénéfices, bien plus que ne l'a fait la dépréciation du portefeuille de prêts. Si lors de la publication des trimestriels, Jamie Dimon, le CEO du groupe, a confirmé que l'économie américaine traversait une période difficile, il n'en a pas pour autant revu ses prévisions pour l'exercice. La banque table toujours sur une dépréciation de 3,6% de son portefeuille de prêts sur cartes de crédit. Les charges d'exploitation ajustées restent de 95 milliards de dollars mais cette fois, les revenus nets d'intérêts escomptés s'établissent à 94,5 milliards, contre 94 milliards annoncés il y a trois mois. L'envolée des taux sur les marchés de capitaux et le recul des taux directeurs profitent au secteur bancaire américain. La fébrilité ambiante a donc peu pesé sur les résultats du trimestre. De 23,4 milliards de dollars, les revenus nets d'intérêts ont gagné 1% en glissement annuel et les autres revenus, 17%, même, à 22,6 milliards de dollars. Une évolution qu'explique en un sens la nervosité des marchés, à



BELGIMMAGE

l'origine de toutes sortes d'opportunités. Ainsi les revenus nets de la branche actions et obligations ont-ils bondi de 48%, à 3,8 milliards de dollars, et de 8%, à 5,8 milliards, respectivement. Avec une croissance totale de 12%, à 19,7 milliards de dollars, la banque commerciale et d'investissement est le pôle le plus performant de JPMorgan Chase. Les 12% d'augmentation des profits de la gestion d'actifs (à 5,7 milliards) sont à mettre au crédit de l'expansion des actifs en gestion (+15%, à 4.100 milliards de dollars). Beaucoup plus modeste, la progression des revenus des activités bancaires a plafonné à 4%, à 18,3 milliards de dollars. C'est dans ce segment que les incertitudes économiques croissantes se font sentir avec le plus d'acuité. Les dépréciations de prêts ont atteint 2,2 milliards de dollars, en hausse de 275 millions. La banque a en outre constitué pour 475 millions de dollars de provisions pour crédits douteux. Le bénéfice

net a gagné 9%, à 14,6 milliards, soit 5,07 dollars par action. JPMorgan ayant donc, grâce à la banque d'investissement, parfaitement bien entamé l'année, elle a revu ses bénéfices prévisionnels à la hausse, à 19 dollars par action. Compte tenu du contexte, le groupe pourrait certes subir des pertes en cours d'exercice. Mais avec un ratio Common Equity Tier 1 de 15,4%, son dividende (1,40 dollar par trimestre, soit un rendement de 2,4%) ne semble guère menacé. JPMorgan Chase a également racheté pour 7,1 milliards de dollars d'actions propres au cours de ces trois mois. Avec un ratio cours/bénéfice légèrement supérieur à 12, il est néanmoins peu probable que, vu la conjoncture, la valorisation s'améliore encore. Les excellents chiffres ne justifient donc pas que nous relevions notre recommandation à "acheter". **1**

DÉJÀ PARU SUR
WWW.TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE

Le point sur les actions suivantes : Ageas, ASML, Avantium, Barco, Fagron, LVMH et Teamviewer

AGENDA

JEUDI 24 AVRIL

UE : balance commerciale
États-Unis : ventes de logements neufs
Accor, Air Liquide, BNP Paribas, Carrefour, Compagnie des Alpes, DOW, Flow Traders, Fugro, Gilead Sciences, Intel, Kinopolis, Koninklijke KPN, Materialise, Merck, Michelin, Nestlé, Nokia, Orange, Procter & Gamble, Orf, Quest for Growth, Renault, Roche, Saint-Gobain, Sanofi, Thales, Unibail-Rodamco-Westfield, Unilever, Vinci, X-FAB : résultats trimestriels
ING, LVMH : cote ex-coupon
Ahold Delhaize, Airbus, Nestlé, Vinci : mise en paiement du dividende

VENDREDI 25 AVRIL

Bolloré, Cofinimmo, Safran, Signify, Texaf, WDP, Xior : résultats trimestriels
ABN AMRO, ASML Holding, Besi, Engie, Vopak : cote ex-coupon
Proximus : mise en paiement du dividende

LUNDI 28 AVRIL

Amazon.com, Wereldhave Belgium : résultats trimestriels
Bayer, Fugro, Umicore : cote ex-coupon
Koninklijke KPN, LVMH, Wereldhave Belgium : mise en paiement du dividende

MARDI 29 AVRIL

UE : confiance des consommateurs
États-Unis : balance commerciale, confiance des consommateurs
adidas, Aedifica, ASMI, AstraZeneca, CapGemini, Coca Cola, Deutsche Bank, Porsche, General Motors, Honeywell, Lufthansa, Novartis, PayPal, Pfizer, Recticel, Volvo : résultats trimestriels
Akzo Nobel, Signify, Vivendi : cote ex-coupon
Engie, Heijmans : mise en paiement du dividende

MERCREDI 30 AVRIL

UE : PIB
États-Unis : PIB du 1er trimestre, dépenses de consommation de base
Air France-KLM, Airbus, Aperam, ArcelorMittal, Cisco, DSM-Firmenich, GSK, Melexis, Mercedes-Benz, Meta Platforms, Microsoft, Ontex, Stellantis, TotalEnergies, Volkswagen : résultats trimestriels
Lagardere, Tubize A : cote ex-coupon
Umicore : mise en paiement du dividende

JEUDI 1ER MAI

Air Products, Alphabet, Amgen, Apple, Biogen, Eli Lilly, McDonald's : résultats trimestriels

VENDREDI 2 MAI

UE : IPC, chiffres du chômage
États-Unis : chiffres du chômage
BASF, Exxon Mobil, GBL, Shell : résultats trimestriels
ING : résultats annuels
Bois Sauvage, RTL Group, WDP, RWE : cote ex-coupon
Besi, Dell, ForFarmers, Heineken, ING, Vivendi, Vopak : mise en paiement du dividende

Une question d'investissement ? Chaque semaine, nous traitons une question d'abonné. Vous avez une question relative à vos investissements ? Envoyez-la par courriel à bourse@tendances.be et vous en lirez peut-être la réponse ici.

Mis à jour quotidiennement sur
www.trends-tendances.be/bourse

OPTIONS

Miser sur un redressement de Fugro

Fondée en 1962 aux Pays-Bas, Fugro se spécialise dans l'étude des sols et joue notamment un rôle essentiel dans les parcs éoliens offshore et d'autres projets d'infrastructure. Jusqu'à fin 2024, le cours semblait suivre une tendance haussière inarrêtable. De 2,55 euros au début de l'année 2020, l'action a grimpé jusqu'à 25 euros à l'été 2024. La hausse s'est toutefois brutalement interrompue et le cours n'a cessé de baisser, pour s'établir à 11 euros à peine aujourd'hui. En cause, le récent avertissement émis par la direction

sur le chiffre d'affaires du premier trimestre, en recul de 11% par rapport au premier trimestre de 2024. La campagne menée par Donald Trump contre les éoliennes offshore met des bâtons dans les roues de Fugro sur le territoire américain. Nous sommes toutefois plus optimistes quant aux opportunités hors des États-Unis. D'autres régions entendent en effet poursuivre le développement de leurs capacités éoliennes offshore. Les revenus de Fugro sont très diversifiés, ce qui permet de compenser le ralentissement en Amérique du Nord. Les recommandations de vente

se multiplient, mais nous ne partageons pas ce pessimisme et nous misons sur une hausse.

Émission du put Fugro septembre au prix d'ex. de 15 EUR à 4,80 EUR

Ce contrat à court terme permet de profiter d'un redressement de l'action. Pour l'émetteur, la prime de 4,8 euros est acquise dans tous les cas. La première résistance se situe autour de 15 euros, ce qui correspond au prix d'exercice de l'option. Si elle ne cède pas, nous pourrions devoir acheter le titre, qui nous coûterait

15 - 4,8 = 10,2 euros, soit moins que le cours actuel, au plus bas depuis le printemps 2023.

Achat du call Fugro décembre au prix d'exercice de 12 EUR à 1,10 EUR

Si le cours ne progresse pas au-delà de 12 euros jusqu'au 19 décembre, nous perdrons la prime. C'est toutefois le risque maximum de l'option. La première résistance ne se situe qu'à 15 euros et nous tablons sur un redressement, une fois digérée la déception relative au CA. Acheter une option d'achat sur une action en forte baisse est toujours un pari ; mais une fois la reprise amorcée, la prime de l'option peut augmenter rapidement et fortement, d'autant que la mise est faible. **Ⓛ**

MATIÈRES PREMIÈRES

Alléger (temporairement) l'exposition à l'or

Le cours de l'or a bondi en 2024. Il a même doublé, en dollars, depuis l'automne 2022. Les tensions internationales se sont fortement accrues depuis le début de la guerre en Ukraine et le métal jaune a pu jouer pleinement son rôle de valeur refuge. Ces dernières semaines, l'or a enchaîné les records, franchissant pour la première fois la barre magique des 3.000 dollars l'once troy. Depuis, les 3.200 dollars ont même été dépassés et les prévisions à 4.000 dollars n'ont plus rien de farfelu : même Goldman Sachs estime que ce niveau pourrait être atteint courant 2026.

Pléthore d'arguments semblent plaider en faveur d'une poursuite de la hausse : les fortes tensions géopolitiques, la guerre commerciale menée par l'administration Trump, les craintes d'une résurgence de l'inflation, le rapatriement de l'or physique aux États-Unis, la conversion en or des réserves en dollars des banques centrales de pays tels que la Chine, qui pèsent sur le billet vert... Un repli temporaire Malgré ce parcours éblouissant, nous pensons que le métal précieux le plus célèbre pourrait bien avoir atteint un sommet provisoire, ou l'atteindre prochainement.

À l'approche de l'été, nous anticipons une correction temporaire d'environ 10 à 15%, vers 2.600-2.700 dollars l'once troy. Car Donald Trump va devoir ralentir la cadence. Or, si les tensions s'apaisent, la fonction refuge du métal jaune va diminuer. Nous réduirons alors aussi temporairement (nous insistons sur ce point) notre position dans le tracker sur l'or (Gold Bullion Securities) et/ou dans celui sur les mines d'or, le VanEck Vectors Goldminers (ticker GDX), pour investir notamment dans d'autres matières premières. L'or est onéreux par rapport à d'autres matières

premières : le cuivre, le platine, le palladium et surtout l'argent. Le ratio or/argent s'établissait à 38 en 2011; il flirte aujourd'hui avec 100, son plus haut niveau depuis 15 ans, si l'on excepte le début de la pandémie de Covid-19. Le potentiel de rattrapage est donc immense. À l'aune des cours maximaux des précédents marchés haussiers des métaux précieux (2011), ramenés à 100, l'or est désormais à 161, mais l'argent n'est qu'à 59. Les politiques de l'administration Trump, qui font peser le spectre d'une récession, n'ont guère épargné le cours de l'argent et des mines spécialisées dans le métal argenté. **Ⓛ**

Les bons du Trésor américain n'ont plus la cote

Les marchés réagissent avec une nervosité extrême à la perspective des surtaxes douanières que Donald Trump impose, modifie ou suspend, ainsi qu'aux retours de boomerang en provenance des pays concernés. Aussi puérile qu'elle soit, l'affaire des droits de douane nuit au commerce mondial. La trêve de 90 jours annoncée la semaine dernière n'est certainement pas tombée du ciel. Si elle peut avoir plusieurs causes, la flambée des taux de rendement des *Treasury bonds* en est sans doute une des principales.

Hausse des taux

Les taux de rendement se sont envolés dès l'approche de la fin de la législature de Joe Biden. À la mi-octobre, le taux à 10 ans atteignait 4%, un chiffre qui a grimpé jusqu'à 4,8% au moment du passage de flambeau. Il est

redescendu à 4% pendant que le nouveau locataire de la Maison-Blanche s'affairait à licencier les fonctionnaires et à multiplier les mesures contre la communauté LGBT+, avant de chuter lorsque la guerre commerciale a éclaté. Les rendements sont partis à la hausse, ce qu'une économie mondiale menacée de récession est loin de pouvoir se permettre.

Les bons du Trésor américain faisant partie des havres considérés comme les plus sûrs, leurs cours augmentent, au détriment des rendements, quand les investisseurs cherchent refuge quelque part. C'est toujours vrai... sauf sous l'administration Trump. Là, les rendements filent, les emprunts et les investissements coûtent plus cher et quand l'État emprunte (énormément, dans le cas des États-Unis), c'est à des conditions beau-

EURCHF



USDEUR



coup plus drastiques qu'auparavant. L'économie étant ainsi privée d'oxygène, la croissance menace de s'arrê-

EURUSD



ter et la récession guette. Sans compter que la cohorte des chômeurs s'étoffe.

Fonds spéculatifs

Le taux de rendement des bons du Trésor à 10 ans a récemment grimpé à 4,46%, cependant que celui des bons à 30 ans atteignait 4,90%. En cause : les grands investisseurs qui, craignant que les États-Unis ne soient les principales victimes de problèmes économiques sans fin, bradent leurs obligations. Mais les fonds spéculatifs, qui n'ignorent pas que les effets de levier sur lesquels ils

LA SÉLECTION D'OBLIGATIONS DE TRENDS-TENDANCES BOURSE

DEVISE	ÉMETTEUR	COUPON	ÉCHÉANCE	COURS	RENDEMENT	COUPURE	RATING
EUR	Nestlé Finance	3,38%	15/11/34	100,51	3,34%	1.000	AA-
EUR	Fresenius	2,88%	24/05/30	98,81	3,16%	1.000	BBB
EUR	État belge	1,25%	22/04/33	87,63	3,01%	1.000	AA-
USD	CVS Health	3,25%	15/08/29	92,26	5,65%	2.000	BBB
USD	Hewlett Packard	5,25%	01/07/28	100,61	4,99%	1.000	BBB+
USD	Micron Techn.	2,70%	15/04/32	82,01	5,91%	1.000	BBB-
GBP	IDB	4,38%	02/05/33	98,24	4,63%	1.000	AAA
NOK	Nordic Inv. Bank	1,63%	20/10/27	94,05	4,20%	10.000	AAA
SEK	BEI	1,75%	12/11/26	99,25	2,58%	10.000	AAA
CAD	Prov. Ontario	2,05%	02/06/30	94,42	3,23%	1	AA
AUD	Wells Fargo	4,00%	27/04/27	99,54	4,32%	1.000	A+
NZD	BIRD	2,88%	30/11/26	99,07	3,46%	1.000	AAA
ZAR	BEI	7,25%	23/01/30	97,48	7,94%	10.000	AAA
TRY	BERD	25,00%	19/01/27	80	42,58%	1.000	AAA
BRL	BIRD	10,75%	09/10/31	89,07	13,58%	10.000	AAA
PLN	BEI	2,75%	25/08/26	96,82	5,27%	1.000	AAA

= obligation ESG

LA SÉLECTION D'OBLIGATIONS DE TRENDS-TENDANCES BOURSE

DEVISE	ÉMETTEUR	COUPON	ÉCHÉANCE	COURS	RENDEMENT	COUPURE	RATING	ISIN
USD	USA Treasury	4.13%	15/02/27	100.28%	4.00%	100	AAA	US91282CKA89
USD	USA Treasury	0.75%	31/01/28	91.19%	4.06%	100	AAA	US91282CBJ99
USD	USA Treasury	0.63%	15/05/30	84.18%	4.28%	100	AAA	US912828ZQ64
USD	USA Treasury	2.25%	15/08/49	61.80%	5.05%	100	AAA	US912810SJ88
USD	USA Treasury	2.00%	15/02/50	57.90%	5.04%	100	AAA	US912810SL35

misent habituellement pourraient se retourner contre eux, ont eux aussi une responsabilité majeure dans cette vague de ventes. Ils cèdent en effet, parfois sous la pression des sociétés de courtage, d'énormes quantités de bons du Trésor, une stratégie susceptible de mettre bien des intérêts en péril.

Préférer les "Bunds"

Affirmer que les émissions souveraines américaines ne constituent plus une valeur refuge est sans doute aller un peu vite en besogne. Mais il est un fait que les marchés leur préfèrent actuellement les obligations de l'État allemand, de plus en plus fréquemment considérées comme un substitut à part entière. Les fonds d'assurance et les fonds de pension américains, qui achètent normalement des *Treasury bonds*, tendent vraiment à s'en détourner pour l'instant. Il est donc à peu près certain que ce sont les chutes enregistrées à Wall Street et, plus

encore, les cessions massives d'obligations souveraines et d'actions américaines, qui ont incité Donald Trump à changer son fusil d'épaule, ce que l'homme semble d'ailleurs admettre. Kevin Hasselt, un des conseillers économiques qui ont l'oreille du président, fait lui aussi mention de la nervosité des marchés obligataires lorsqu'il évoque la trêve. Reste que nul ne sait apparemment ce qui se passera quand elle s'achèvera. Si rien de fondamental ne se produit d'ici-là, la situation en sera au point mort. Ce qui ne serait pas dépourvu de conséquences. Les grands portefeuilles doivent pouvoir avoir une confiance absolue dans les bons du Trésor. Si cette confiance est rompue, les marchés internationaux subiront de profonds bouleversements. La Chine, en particulier, ne restera pas inactive. Elle détient pour

760 milliards de dollars de *Treasury bonds* ; si elle décide de les vendre (si tant est qu'elle ne le fasse pas déjà), elle pourra consacrer l'argent ainsi récupéré à sa défense commerciale contre les États-Unis. Les cessions feraient chuter les cours des obligations et s'envoler les rendements, ce qui plongerait le budget américain dans de nouvelles affres.

L'approche traditionnelle en question

C'est donc un pari risqué qui se déroule par-dessus la tête de l'investisseur en obligations moyen. La traditionnelle répartition du portefeuille (60% en actions, 40% en obligations), mise en question depuis des années, revient à juste titre sur le tapis. Le tassement des cours des actions n'est plus compensé par la progression de ceux des obligations. Faut-il

dès lors chercher refuge dans le yen et le franc suisse, très peu rémunérateurs ? Si ces devises conviennent parfaitement aux portefeuilles importants, qui préfèrent la préservation de la valeur au rendement, elles ne peuvent intéresser l'investisseur moyen, demandeur de coupons réguliers. Peut-être le fléchissement (temporaire) des cours des obligations et la progression des rendements offrent-ils une excellente occasion d'étoffer les portefeuilles de qualité. Pour certains analystes, il est parfois "de bon ton" de semer la panique et d'extraire les informations de leur contexte. Ce n'est pourtant dans l'intérêt de personne. Le tableau ci-joint propose néanmoins quelques opportunités. Un euro fort rend les titres souverains américains plus intéressants encore. 📌

EN VEDETTE

Changements de notations

Le 11 avril, Standard & Poor's a fait passer de BBB à BBB+ la note à long terme des obligations d'État italiennes en devises et en lire, et confirmé le A-2 attribué à la note à court terme. Les perspectives sont stables. Cette décision reflète l'amélioration de la situation économique et des réserves monétaires de l'Italie, dans un contexte mondial houleux,

ainsi que les progrès réalisés dans la stabilisation des finances du pays depuis l'éclatement de la pandémie. Fitch Ratings a relevé la note de Vallourec de BB+ à BBB- et qualifié les perspectives de stables. L'agence applaudit ce faisant au renforcement du bilan de la société, qui a clos l'exercice 2024 sur un endettement net nul. Sa nouvelle notation rend l'entre-

prise industrielle plus résistante à l'aggravation des incertitudes qui planent sur les marchés mondiaux. Les perspectives de Volkswagen Financial Services, en revanche, sont passées de stables à négatives, tandis que la note à long terme de l'entreprise demeurait fixée à A-. Moody's a relevé de Baa2 à Baa1 la note de la dette à long terme du Nasdaq, dont les

perspectives demeurent stables. Cette progression s'explique par l'expansion de la Bourse des valeurs technologiques et par l'amélioration de son ratio d'endettement. Le Nasdaq a pour lui la diversité de ses activités, l'abondance des revenus récurrents issus de ses pôles non commerciaux, sa forte rentabilité et la solidité de sa position sur ses principaux marchés.

COURS DE CHANGE

COURS DE CHANGE	NIVEAU	PERF. SUR 1AN
EUR/USD	1,1328	5,64%
EUR/GBP	0,8608	0,75%
EUR/NOK	11,983	3,26%
EUR/SEK	11,029	-4,10%
EUR/CAD	1,5731	7,14%
EUR/AUD	1,8003	9,77%
EUR/NZD	1,9331	8,17%
EUR/ZAR	21,401	6,66%
EUR/TRY	43,136	24,57%

7C : la page noire de 2024 est tournée

Marquée par une série de revers, l'année 2024 a été très décevante pour le développeur et exploitant belge de parcs solaires ou photovoltaïques (PV) en Allemagne et en Belgique. Conséquence de ces revers : baisse du chiffre d'affaires annuel, de 69,8 millions d'euros en 2023 à 63,3 millions, et contraction plus prononcée du cash-flow opérationnel (Ebitda), de 61,6 millions à 47,2 millions. Le recul de l'Ebitda est dû pour l'essentiel à une réduction de valeur de 5,4 millions d'euros sur un parc photovoltaïque de 20 mégawatts en développement (Reuden Süd), du fait d'une fraude chez le développeur. Depuis l'annonce le 1er juillet 2024, une recherche fébrile est en cours avec toutes les parties impliquées afin de terminer le projet. Le CEO Steven De

Proost attend une décision définitive en avril. L'autre élément qui a pesé est le temps exceptionnellement maussade. Avec 881 kilowatt-heures par kilowatt-crête (KWh), le rayonnement solaire a chuté de 5% par rapport à 2023, année déjà morose, et de 9% par rapport à la moyenne à long terme. Dont coût : 3,5 millions d'euros d'Ebitda par rapport à 2023. Le prix moyen de l'électricité est passé de 72 euros par mégawatt-heure en 2023 à 46 euros, soit

L'accent reste mis sur la maximisation du suivi des cash-flows des parcs existants.

moins que les 52 euros attendus. En outre, les revenus des accords de swap que 7C conclut pour les parcs photovoltaïques avec un taux de rémunération réduit ont

diminué de 2 millions d'euros, et les revenus des concessions pour les heures où les prix de l'électricité sont négatifs ont reflué de 2,7 millions d'euros (principalement parce que le chiffre de 2023 incluait des arriérés de paiement). Le cash-flow net par action a chuté de 0,61 euro en 2023 à 0,44 euro, dont 0,51 euro hors dépréciation sur Reuden Süd. La dette nette est passée de 133,3 millions d'euros à 113,9 millions. Steven De Proost vise pour 2025 un chiffre d'affaires annuel de 66 millions d'euros, un Ebitda de 51 millions et un cash-flow par action de 0,50 euro. Compte tenu de la faiblesse des prix de l'électricité et de l'incertitude qui

freine les investisseurs et qui est due en partie au nombre croissant d'heures à prix négatifs, l'accent reste mis sur la maximisation du suivi des cash-flows des parcs

7C SOLARPARKEN



existants, et 7C se limite à une croissance sélective. La société a ainsi acheté un parc photovoltaïque (Zerre V) d'une capacité de 1 MWh, vendu un parc d'une capacité de 0,75 MWh et entamé l'extension d'un projet existant en Belgique pour une capacité supplémentaire de 3,7 MWh, avec une mise en service prévue pour l'été. Au 31 mars, le parc photovoltaïque affichait une capacité de 472 MWh (hors Reuden Süd ; 465 MWh fin 2023), dont 28 MWh n'étaient pas encore raccordés au réseau. Si les rendements des projets se redressent suffisamment, 7C disposera d'un pipeline de développement lui permettant de réagir rapidement aux opportunités. Outre l'espoir d'une nouvelle percée concernant Reuden Süd, la marge de manœuvre est suffisante pour racheter des actions propres. 7C renforce par ailleurs sa position de trésorerie pour répondre aux futures opportunités d'acquisition. Un nouveau programme de rachat d'actions a de ce fait été annoncé en même temps que les résultats annuels, comme cela avait été prévu. Un maximum de 10 millions d'euros sera

L'ACTUALITÉ DES SOCIÉTÉS COTÉES

Valeurs de base

- **Ackermans & van Haaren** : Delen Private Bank poursuit sa dynamique d'acquisition aux Pays-Bas et s'offre Servatus Vermogensmanagement, qui gère 700 millions d'euros d'actifs. Il s'agit de la septième acquisition déjà depuis que la Banque Delen opère sur le marché néerlandais (2016). Les actifs sous gestion dépassent désormais les 4 milliards d'euros.
- **Xior** : finalise l'acquisition annoncée de deux rési-

dences pour étudiants en Pologne. En échange d'un investissement de 67 millions d'euros, le nombre de chambres en Pologne augmente de 900, à 3.600. La nouvelle baisse des taux d'intérêt opérée par la Banque centrale européenne a permis à toutes les valeurs immobilières de respirer.

Matières premières

- **Sandstorm Gold Royalties** : a réalisé un chiffre d'affaires record de 50,1 millions de dollars au premier trimestre et une marge de trésorerie opérationnelle de 2.507 dollars par once troy d'équivalent or. Pas moins 19 millions de dollars ont déjà été dépensés pour le rachat de 3,1 millions d'actions propres.
- **Sipef** : est en bonne voie pour atteindre son objectif de production annuelle

record de 430.000 tonnes d'huile de palme après un solide premier trimestre de production. Le groupe a réaffirmé qu'il anticipait un résultat d'exploitation récurrent plus élevé par rapport à 2023.

Vieillessement

- **Galapagos** : Thad Huston, COO et CFO, quittera le navire le 1er août. La scission de l'entreprise, annoncée au début de l'année, se concrétisera dans les mois à venir.

déboursé pour le rachat de 4,5 millions d'actions à un prix maximum supposé de 2,2 euros par action. Ce budget permettra de racheter 5,5% des actions en circulation. Au début de l'année, deux prêts Schuldschein

arrivant à échéance ont été refinancés avec succès, pour un total de 21,5 millions d'euros.

Conclusion

À 0,75 fois à peine sa valeur comptable et 4 fois son cash-

flow net par action prévu pour 2025, l'action de 7C Solar Parks est bon marché. Nous aurions préféré que la limite maximale du programme de rachat d'actions soit légèrement plus élevée, mais le risque de baisse du

cours est limité. Dans l'attente de rendements plus élevés, la valeur pour les actionnaires est préservée au maximum. **1**

PORTEFEUILLE

Matières premières (59,97%)										
	Code ISIN	Cours achat	Qté	Devis	Cours	Valeur	Pond.	Rating	Histoire	
AkerBP	NO0010345853	248,72	300	NOK	220,20	€5.520,87	2,87	1B	09/25	
Albemarle Corp	US0126531013	73,52	80	USD	52,91	€3.726,06	1,94	1B	11/25	
Cameco	CA13321L1085	11,60	125	USD	41,20	€4.533,45	2,36	1B	09/25	
Chevron	US1667641005	135,47	20	USD	137,87	€2.427,29	1,26	1A	04/25	
Equinox Gold	CA294446Y5020	5,43	700	USD	6,93	€4.270,25	2,22	2C	13/25	
First Majestic Silver	CA32076V1031	5,56	600	USD	6,52	€3.443,66	1,79	1B	10/25	
Global X Copper Miners	IE0003Z9E2Y3	25,34	150	EUR	24,38	€3.657,00	1,90	1B	10/25	
Global X Silver Miners	IE000UL6CLP7	12,49	1.000	EUR	16,74	€16.740,00	8,71	1B	13/25	
Gold Bullion Securities	GB00B00FHZ82	171,72	30	EUR	266,11	€7.983,30	4,15	2A	17/25	
iShares Silver Trust	US46428Q1094	22,70	700	USD	29,55	€18.208,63	9,47	1B	04/25	
Mosaic	US61945C1036	35,86	150	USD	27,27	€3.600,79	1,87	1B	11/25	
NexGen Energy	CA65340P1062	4,44	500	USD	4,74	€2.086,27	1,09	1C	07/25	
Pan American Silver	CA6979001089	15,92	200	USD	27,20	€4.788,73	2,49	1B	09/25	
Sandstorm Gold	CA80013R2063	5,92	700	USD	8,49	€5.231,51	2,72	2B	10/25	
Schlumberger	AN8068571086	47,16	80	USD	35,12	€2.472,89	1,29	1B	07/25	
Sipef	BE0003898187	51,61	50	EUR	63,60	€3.291,00	1,71	1B	08/25	
Sprott Physical Uranium Trust	CA85210A1049	11,36	700	CAD	19,19	€8.516,45	4,43	1B	12/25	
Umicore	BE0974320526	23,96	225	EUR	7,68	€1.783,58	0,93	2B	15/25	
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	28,71	150	EUR	50,09	€7.513,50	3,91	2B	17/25	
WisdomTree Copper	GB00B15KXQ89	37,69	150	EUR	36,74	€5.511,00	2,87	1B	10/25	
Valeurs de base/trackers (10,44%)										
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,53	1.250	EUR	2,00	€2.585,00	1,34	1A	17/25	
Aedifica	BE0003851681	60,80	40	EUR	67,55	€2.702,00	1,41	1B	09/25	
Cofinimmo	BE0003593044	63,02	70	EUR	64,30	€4.501,00	2,34	1B	09/25	
Elia Group	BE0003822393	63,15	31	EUR	89,40	€2.771,40	1,44	1A	11/25	
Kinepolis	BE0974274061	36,06	30	EUR	30,15	€904,50	0,47	1B	09/25	
Montea	BE0003853703	67,10	60	EUR	62,78	€3.766,80	1,96	1B	08/25	
Xior	BE0974288202	29,34	100	EUR	28,35	€2.835,00	1,47	1B	07/25	
Vieillessement (8,03%)										
argenx	NL0010832176	13,25	20	EUR	524,20	€10.484,00	5,45	1B	16/25	
Biotals	BE0974386188	3,05	600	EUR	3,12	€1.872,00	0,97	1C	13/25	
Galapagos	BE0003818359	22,44	80	EUR	21,84	€1.747,20	0,91	1C	08/25	
Inventiva	FR0013233012	9,98	300	EUR	2,84	€852,00	0,44	2C	15/25	
MDxHealth	BE0974461940	3,19	350	USD	1,60	€492,96	0,26	1C	11/25	

1 acheter 2 conserver 3 vendre A risque faible B risque moyen C risque élevé

Return total

Actions	%	Cash	%	Valeur totale	%
152.460,23	79,7	38.930,67	20,3	191.390,90	100

Comparaison des performances

	Depuis le 1/1/25		Depuis le 1/1/25	
Trends-Tendances Bourse	+5,8%	Bel 20	-2,1%	
Eurostoxx 50	+0,3%	MSCI World	-14,1%	

Ordres

Achats : nous avons acheté 100 actions (supplémentaires) **AkerBP** à 216 couronnes norvégiennes ; 20 actions **Chevron** à 135,47 dollars ; nous avons acheté 50 parts (supplémentaires) **Global X Copper Miners** à 24,39 euros ; 75 parts **WisdomTree Copper** à 36,18 euros. Suivez les ordres d'achat éventuels sur *Trends Bourse Live*

Ventes : nous avons vendu 30 parts **Gold Bullion Securities** à 261,54 euros et 200 parts **VanEck Vectors Goldminers** à 49,98 euros. Suivez les ordres de vente éventuels sur *Trends Bourse Live*

TRACKER

iShares MSCI Poland ETF

Les actions polonaises ont le vent en poupe. Il y a un an, elles se négociaient à un ratio cours/bénéfice (méthode CAPE) de 10, contre 30 en 2007 et 20 pour les titres européens. Le pays dispute à la Chine (ratio de 11) et la Turquie (10) le qualificatif de marché boursier le plus faiblement valorisé au monde. Le traiter de cancre serait toutefois injustifié.

Si la Pologne atteint le même niveau de valorisation que le reste de l'Europe dans 10 ans, ses actions auront bondi de 100%.

L'avenir semble sourire à la Pologne, qui connaît l'un des taux de croissance les plus rapides d'Europe. Grâce à son adhésion à l'Union européenne (UE), le pays s'intègre de plus en plus dans le commerce mondial, tandis que les subventions européennes contribuent à élever le niveau de vie vers celui de l'Europe occidentale. Et c'est précisément dans cette convergence que réside l'opportunité d'investissement. Si la Pologne atteint le même niveau de valorisation que le reste de l'Europe dans 10 ans, ses actions auront bondi de 100% sans même tenir compte de la croissance des bénéfices – une perspective pour le moins attrayante. Le marché boursier polonais a bien commencé l'année 2025 ; en termes de rendement, Varsovie caracole en tête des 92 marchés les plus

importants au monde. Son attrait s'explique en grande partie par la stagnation des actions américaines. D'un point de vue historique, cette dernière n'a rien de surprenant : les titres américains sont toujours restés dans l'ombre assez longtemps après une bulle. Pensons à l'engouement suscité par l'hégémonie américaine dans la conquête spatiale, suivi par un passage à vide en 1970, mais aussi à la bulle Internet, qui a débouché sur une crise du dollar au cours de laquelle les investisseurs européens ont perdu 50% de leurs investissements du fait de l'affaiblissement du billet vert.

Le récent affolement des cours a été porté par le battage médiatique autour de l'intelligence artificielle. S'il retombe, il se pourrait bien que les marchés américains et le dollar entament une longue traversée du désert. Les flux de capitaux qui souhaïteraient alors fuir les États-Unis se dirigeront tout naturellement vers l'Europe. Par ailleurs, la menace russe



GETTY IMAGES

ISHARES MSCI



Cours : 21,60 euros

Ticker : IBCJ GY

Code ISIN : IE00B4M7GH52

Marché : Francfort

Valeur boursière : 153,3 millions EUR

et le nouveau positionnement géopolitique des États-Unis rapprochent les pays européens. La présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a récemment débloqué 800 milliards d'euros pour réarmer l'Europe. L'Allemagne a quant à elle lancé un programme historique de 1.000 milliards d'euros d'investisse-

ments dans la défense, l'énergie, le logement et les infrastructures. L'agence de notation S&P a immédiatement réagi de manière favorable, affirmant que ces dépenses inspiraient confiance et joueraient un rôle positif pour la notation allemande.

Cette dynamique, qui se traduit par un afflux de capitaux encore plus important vers le Vieux Continent, n'est pas sans rappeler la période qui a suivi la crise financière de 2008, lorsque l'Europe a opté pour l'austérité tandis que les États-Unis s'endettaient pour sortir plus rapidement de la crise. Aujourd'hui, la situation est inversée : les Américains veulent réduire leur budget de défense de 8% chaque année, tandis que l'Europe investit massivement. L'essor de l'Allemagne est bien sûr une bonne nouvelle pour ses voisins, et notamment la Pologne.

Conclusion

Près de la moitié des titres repris dans le MSCI Pologne sont des valeurs financières, mais cela ne nous semble pas problématique. La croissance s'accompagne généralement d'une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, qui profite aux banques et aux assureurs : leurs marges et leur rentabilité augmentent. Le ratio cours/bénéfice des actions polonaises s'établit désormais à 12 ; au vu des évolutions géopolitiques et économiques, le marché reste faiblement valorisé. ①

Conseil : acheter

Risque : faible

Rating : 1A

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 20 AVRIL

TRENDS INVEST CHALLENGE

Vainqueur et tendances de la quatrième semaine

La quatrième semaine de jeu, ou “semaine de Pâques”, du Trends Invest Challenge ne comptait exceptionnellement que quatre jours de Bourse. Mais une fois de plus, beaucoup de choses se sont produites. Depuis le début du jeu, c’est une constante : la volatilité domine. LA RÉDACTION

Il s’agit déjà d’un réarrangement complet du classement. “Beebiese” a tout de même réalisé un excellent rendement de 12,6% au cours de la semaine boursière écourtée. C’est le quatrième gagnant des 1.000 euros offerts par Keytrade Bank. Il comptait Sequana Medical (qui a même gagné 23% !), Siemens Energy et WDP dans son portefeuille, qui lui ont permis d’obtenir de beaux gains.

Les joueurs “vanhouche” et “Tai invest” le suivent de près, avec une performance de 12,24% et 12,14% respectivement, sur la semaine.

Le plongeon de Nvidia

Les marchés boursiers américains ont connu une nouvelle semaine agitée, influencés par les tensions commerciales et les nouvelles des entreprises. Par exemple, le cours de l’action Nvidia est passé sous la barre des 100 dollars après l’annonce de l’impact négatif et coûteux des nouvelles restrictions américaines à

l’exportation vers la Chine. Cela a exercé une pression sur l’ensemble du marché. Les marchés boursiers européens ont également subi des pressions, principalement en raison de l’escalade des tensions commerciales avec les États-Unis. Des entreprises de premier plan comme ASML et LVMH ont aussi perdu des plumes, après leurs résultats.

ATTENTION AUX JOURS FÉRIÉS EN BOURSE

Lorsqu’une Bourse est fermée, aucun rendement n’est généré sur les actions qui y sont cotées. Pendant ce temps, d’autres marchés restent ouverts, ce qui peut avantager – ou désavantager – les investisseurs qui y sont davantage exposés. Une fermeture peut donc, selon les circonstances, constituer un inconvénient... ou au contraire, offrir une certaine protection. Il faut aussi savoir que les exécutions des ordres ne se feront que plus tard, lorsque la Bourse en question rouvrira. Voici donc les jours fériés, en Bourse, lors des prochaines semaines.

- Euronext : fermeture le 1er mai. Avec une spécificité en plus pour Dublin (fermeture le 5 mai) et Oslo (fermeture le 29 mai).
- Le calendrier de Londres n’indique pas de fermeture le 1er mai, mais bien pour le 5 et le 26.
- En Allemagne, le 1^{er} mai est à noter au calendrier.
- Pour les actions suédoises, il y a quelques jours fériés également : le 30 avril, fermeture à 11h55 et fermeture totale le 1er mai. Pareil pour le 28 (de mi-journée) et le 29 mai.
- Le 26 mai, les États-Unis célèbrent le Memorial Day et les stores du NYSE et du Nasdaq resteront baissés ce jour-là. Ⓛ C.P.



GETTY IMAGES

Chances supplémentaires

Comme nous l’avons mentionné, le portefeuille de la grande majorité des nouveaux entrants vaut moins que le capital de départ de 100.000 euros. Cela représente néanmoins des opportunités pour ceux qui s’inscrivent dès maintenant au Trends Invest Challenge ou les joueurs déjà actifs qui commencent un deuxième portefeuille. Ce qu’ils peuvent faire en s’abonnant à *Trends-Tendances* ou à Mes Magazines. Mais passé le 25 avril, il ne sera plus possible pour les nouveaux inscrits de concourir pour le grand prix de 10.000 euros. Ⓛ

Ces 5 principes qui auraient pu m'empêcher de perdre 60% de mes économies

Entre juin 2014 et septembre 2015, j'ai perdu 60% de mes économies. En faisant plein de bêtises en Bourse. Si j'avais eu en tête ces cinq principes, je n'aurais certainement pas commis autant d'erreurs.

1. Les actions ont les meilleures performances. À long terme, les actions ont de meilleures performances que les obligations, l'or, l'immobilier et le cash. Peu importe la classe d'actifs, c'est la vérité. D'ailleurs, dans le résumé du très célèbre ouvrage publié par la banque Credit Suisse, *Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook*, sont reprises de nombreuses statistiques sur les actions, les obligations, le cash ou les devises. Nous pouvons observer que, sur une très grande période, les rendements réels des actions (c'est-à-dire en tenant compte de l'inflation) sont plus élevés que ceux des obligations de long terme (également appelées *bonds*) et que ceux des obligations de court terme (également appelées *bills*). Et cette observation vaut pour tous les pays repris dans l'étude. Par exemple, aux États-Unis, le rendement réel des actions entre 1900 et 2022 est de 6,40% par an, alors que celui des obligations de long terme tourne aux alentours des 2% par an. Au niveau européen, les actions gagnent en moyenne 4% par an et les obligations environ 1,50% par an. Au niveau mondial, le rendement réel des actions est de 5% par an tandis que celui des obligations de longue échéance est de 2% par an.

2. La volatilité fait partie du jeu.

Chaque année, il y a de la volatilité. On le voit d'ailleurs en cette année 2025. Prenons un autre exemple concret. Entre le 19 février 2020 et le 23 mars 2020 (il y a déjà quatre ans), l'indice S&P 500 a vu sa valeur diminuer de 34% (ce qui est représenté par le point rouge, voir graphique). Malgré cet épisode de volatilité rapide et intense, l'indice S&P 500 a terminé l'année dans le vert avec une performance de 16%. Dans le graphique ci-dessous, les points rouges représentent donc une chute de l'indice S&P 500 au cours d'une seule et même année, entre le plus haut et le plus bas qui s'ensuit. On peut remarquer trois éléments importants :

- Chaque année, il y a de la volatilité. C'est normal, c'est inhérent aux marchés boursiers ;

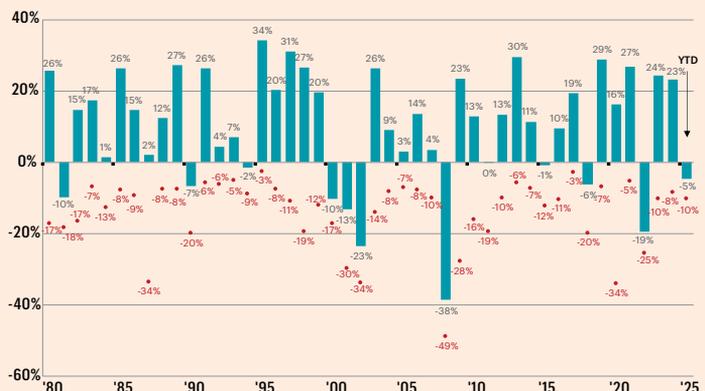
- Chaque année, la performance annuelle (entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre) du S&P 500 (représentée par la barre bleue) est supérieure au point rouge ;
- 75% du temps, l'indice S&P 500 a une performance annuelle positive.

Cette volatilité se voit tous les jours de la semaine (pour les actions) mais également le week-end (pour les devises et les cryptos par exemple) grâce au marché secondaire. Par contre, la valeur de votre maison ou de votre appartement évolue également tous les jours, c'est juste que vous ne le voyez pas car il n'existe pas de marché secondaire avec une cotation journalière.

3. Les actions rebondissent tous les jours. Je ne parle pas des actions individuelles. Car après une chute, certaines actions ne s'en remettent jamais (exemples : Orpea, Oxurion,

BAISSE INTRA-ANNUELLE VS RENDEMENT ANNUEL DU S&P 500

Malgré des baisses intra-annuelles moyennes de 14,1%, les rendements annuels ont été positifs pendant 34 des 45 dernières années

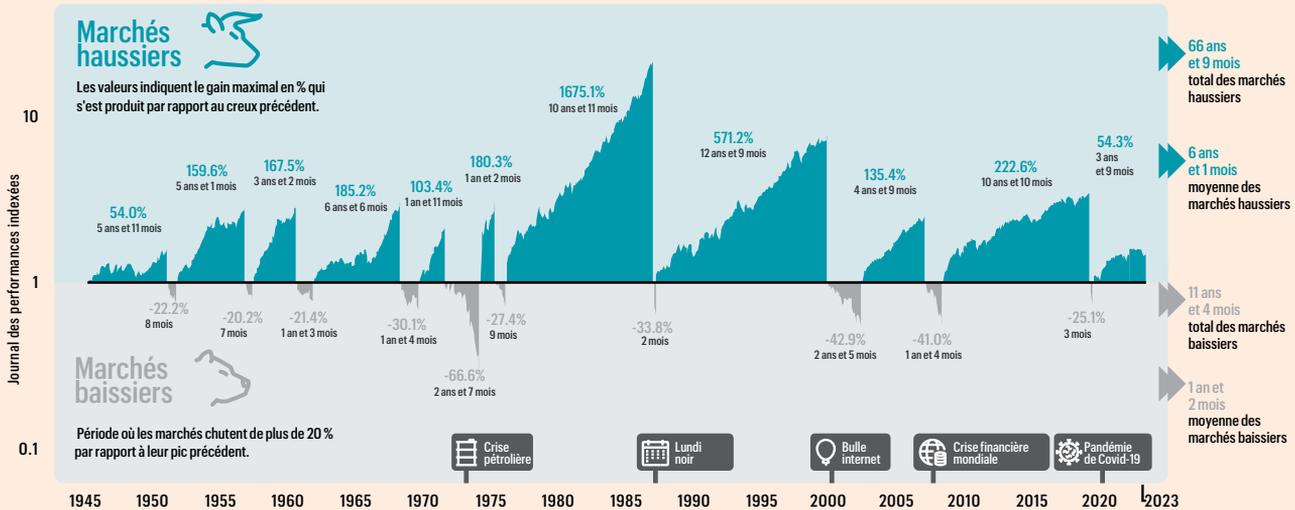


Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.



MARCHÉS HAUSSIERS & BAISSIERS AU FIL DU TEMPS

Source: Global Financial Data and Bloomberg.



Nyrstar, Maison du Monde, etc.). Quand je parle d'actions, je parle d'indices d'actions diversifiés, comme le MSCI Europe, le S&P 500, le MSCI Asia ou encore le MSCI World. J'aime faire un parallèle avec les saisons. Nous savons pertinence que, après chaque hiver, le printemps est de retour. L'hiver est un simple signe montrant que le cycle des saisons fonctionne correctement. Il en va de même pour la Bourse : après chaque chute, la hausse est de retour ; les chutes sont le signe que la Bourse fonctionne toujours correctement.

Par le passé, les indices diversifiés d'actions ont toujours eu tendance à retrouver et à dépasser leur niveau d'avant crise. Par exemple, l'indice FTSE All Share (GBP TR) a perdu près de 43% en 2000-2002, et ensuite il a rebondi durant quatre ans et neuf mois (plus de 135%). Même chose entre octobre 2007 et début 2009, le marché a chuté de 41% et puis a rebondi pendant plus de 132 mois (pour une performance de plus de 222%). Enfin, selon moi, les

rebonds boursiers ont trois caractéristiques importantes:

- Ils sont plus grands (en %) que les chutes ;
- Ils mettent plus de temps pour revenir au niveau d'avant krach boursier. C'est normal, c'est mathématique. En effet, une chute de 50% doit être compensée par un gain de 100% pour revenir à la situation initiale ;
- Ils ont une durée plus longue que les krachs boursiers.

4. Il est impossible de prédire

la Bourse. Je ne sais pas ce que va faire la Bourse les prochaines semaines ni les prochains mois. Va-t-elle continuer à chuter ? Ou va-t-elle remonter ? Je n'en sais rien. Pour moi, il n'est pas possible de prédire une hausse de la Bourse. Et il n'est pas possible non plus de prédire un krach boursier.

À toutes celles et ceux qui veulent faire du *market timing* (le *market timing* est ce doux rêve qui consiste à penser pouvoir investir en Bourse au bon moment – généralement au plus bas – et vendre au plus haut, c'est-à-dire juste avant un krach boursier), j'ai envie de leur partager

ceci : arrêtons de vouloir contrôler la Bourse et gardons une certaine humilité bien nécessaire dans le monde financier. La Bourse est imprévisible, point. Ayons cette humilité de ne pas savoir et, surtout, de ne pas pouvoir contrôler. On ne peut pas prédire l'avenir, alors pourquoi en serait-il autrement pour la Bourse ?

5. Investir tous les mois est la clé. Vu qu'il est impossible de prédire la Bourse, j'aime investir tous les mois. Investir tous les mois me permet d'éviter une prise de décision influencée par les émotions. En effet, trop souvent, j'entends des personnes qui reportent leurs investissements car "la volatilité a augmenté sur les marchés, on va attendre que cela se calme" ou parce que "ce n'est que le début du krach boursier, on va attendre que cela continue de baisser". En fait, on n'arrête pas de se poser la question qui nous prend beaucoup d'énergie: "quand est-ce le bon moment pour investir en Bourse ?". Alors, j'investis tous les mois pour arrêter de m'interroger. **i**

ETF

Mars, mois de tous les records pour les actifs européens

Mars a été un mois record pour les ETF en actions européennes. Tant les investisseurs domestiques qu'américains se sont rués sur ces actifs, constate BlackRock. Quel impact en avril lors de la tempête boursière provoquée par les droits de douane de Trump ? CHARLY POHU



GETTY IMAGES

En Bourse, l'un des marchés qui a "rallyé" en ce début d'année est l'Europe. Un sujet qui était sur toutes les lèvres, avant que l'actualité autour des droits de douane de Trump ne prenne (complètement) le dessus. Ce rallye n'est donc pas passé inaperçu, et cela s'est également reflété dans les achats d'ETF. Mars a ainsi été un mois de tous les

records pour les fonds reprenant les titres européens, constate BlackRock, numéro un mondial de la gestion d'actifs, dans un rapport sur les flux du marché des ETF, que Jérôme Folcque, co-directeur de la division *Wealth* de BlackRock en Belgique & Luxembourg, analyse avec nous. Voici quelques chiffres. Les investisseurs ont acheté (en net !, c'est-à-dire achats moins ventes) pour 20,8 milliards de parts d'ETP (grande famille des ETF) d'actions

↑ COMME LE RELÈVE BLACKROCK, mars a été un mois de tous les records pour les fonds reprenant les titres européens.

européennes. C'est un nouveau record... battant largement l'ancien record mensuel de 14,7 milliards de dollars datant d'il y a pile 10 ans. C'est aussi plus de la moitié des flux entrants nets de tout le premier trimestre (39 milliards d'euros). Les investisseurs américains notamment étaient friands de valeurs européennes : les ETP d'actions européennes cotés aux États-Unis ont enregistré des flux entrants de 7,7 milliards de dollars. C'est le deuxième meilleur mois de l'histoire, après mars 2015 (8,6 milliards). Là aussi, le mois de mars est un point de rupture : sur les deux premiers mois de l'année, c'étaient surtout des Européens. Autre record : celui des flux vers les fonds reprenant l'industrie européenne en particulier. Les décisions de l'Allemagne et de l'UE d'investir davantage dans l'armement et dans l'infrastructure ont inspiré les investisseurs. Ils ont ainsi injecté 1,5 milliard de dollars dans les ETF de l'industrie européenne... soit quatre fois l'ancien record, datant de février 2025. Dans le même contexte, les flux vers les moyennes capitalisations européennes battent aussi un record en mars (2 milliards de dollars), tout comme vers les ETP d'actifs allemands (4,3 milliards). Le secteur financier se débrouille très bien aussi, avec des flux de 1,7 milliard de dollars. Ce n'est juste pas assez pour établir un nouveau record (1,7 milliard de dollars, en juillet 2017).

Wall Street reste la reine des marchés, mais...

Si l'Europe avait le vent en poupe en mars, elle n'a pourtant pas encore su battre les États-Unis. En termes de flux vers les ETP, du moins... car en ce qui concerne les performances des indices boursiers, le Vieux Continent a fait mieux. Les

flux vers les fonds reprenant des actifs américains ont été de 52,8 milliards de dollars. C'est plus qu'en février.

Mais d'un point de vue sectoriel, l'Europe a fait aussi bien que les États-Unis. "La tendance cyclique des flux sectoriels d'actions européennes par rapport à leurs homologues américains a été notable en mars. Les volumes globaux de flux sectoriels pour l'Europe étaient équivalents à ceux des États-Unis – une tendance inhabituelle compte tenu de l'univers objectivement plus vaste des ETP pour les secteurs américains", peut-on lire.

Actions avant tout

Sinon, à l'échelle mondiale, les investisseurs ont injecté 149,9 milliards de dollars dans des ETP en mars. Sur ce chiffre, 112,8 milliards de dollars sont allés vers des fonds en actions. Les flux vers les actifs à rendement fixe (comme des ETF obligataires) ont baissé de moitié entre février et mars (à 82,2 milliards) et les investisseurs ont donc davantage misé sur les actions. Mars est ainsi, aussi, une inversion de la tendance constatée en début d'année : sur le premier trimestre, les investissements en ETF d'actions étaient en baisse par rapport au dernier trimestre de 2024, et les investissements dans les obligations en hausse. "Les investisseurs ont pris leurs gains après ces deux dernières hausses des actions, et se sont diversifiés avec des obligations, pour réduire les risques, avec l'incertitude liée à l'arrivée au pouvoir de Donald Trump", analyse Jérôme Folcque.

Les ETP de matières premières ont représenté 7,4 milliards de dollars. En mars, le marché japonais a représenté 5,3 milliards de dollars et les marchés émergents 8,1 milliards. Pour les secteurs, "au niveau mondial, les technologies (14,1 milliards de dollars) ont continué à dominer

LA MINUTE ÉDUCATION FINANCIÈRE

Après les chiffres et tendances du mois de mars et du premier trimestre, Jérôme Folcque fait aussi le point sur un sujet d'éducation financière. Qu'est-ce que la réplique d'un ETF ? Quel peut être l'impact sur le rendement et à quoi doivent faire attention les investisseurs.

"Il y a deux types de réplique : la réplique physique et la réplique synthétique. Pour le premier, l'ETF détient les titres vifs sous-jacents à un indice. Par exemple, les actions des 50 entreprises de l'Euro Stoxx 50, si c'est un ETF qui réplique cet indice. Pour le deuxième, il s'agit de produits dérivés, comme des swaps : le gestionnaire du fonds va

échanger la performance d'un indice contre un panier d'autres titres."

"Il y a ensuite différents types de réplique physique. Le premier est la réplique totale : cet ETF reprend exactement les mêmes titres, avec quasi la même pondération (il y a une part minimale de cash dans le fonds également) que l'indice en question. Le deuxième est la réplique optimisée : elle s'applique aux marchés émergents, par exemple, car il peut y avoir certains titres d'un indice, qui ont une part minimale dans un indice, qui ne sont pas liquides et chers à négocier. On ne va donc pas les inclure dans l'ETF, dans un souci d'efficience. Le

troisième type est l'échantillonnage. Il compte pour les obligations. Les indices sont plus difficiles à répliquer car c'est un marché moins transparent. On va donc segmenter ces indices en différents éléments, comme la durée des obligations, les secteurs, etc., puis remplir ces cases avec des obligations pour être le plus proche des indices."

"L'investisseur doit être conscient de ses choix. Mais tout dépend in fine de ce qu'on veut répliquer. Les risques ne sont pas les mêmes non plus : pour la réplique synthétique, il y a le risque de contrepartie. C'est-à-dire quand la contrepartie de l'échange ne respecte pas ses obligations."

les flux sectoriels, tandis que les valeurs industrielles (1,1 milliard) et financières (4,2 milliards) sont restées populaires. Les flux vers les entreprises de services publics (1,3 milliard) ont augmenté pour atteindre leur plus haut niveau depuis juillet 2024 – lorsque les investisseurs ont vu des opportunités de jouer la baisse des taux. Les flux mondiaux pour la santé restent négatifs à - 1,6 milliard de dollars", explique BlackRock.

Droits de douane

Mais tout cela, c'était en mars. Au début du mois d'avril, Donald Trump a sérieusement secoué les marchés avec ses nouveaux droits de douane. Comment cela s'est-il reflété sur les ETF ? Jérôme Folcque nous explique : "Les flux nets vers les ETF d'actions ont été négatifs, sur la semaine du 2 au 9 avril. C'est une première en 52 semaines. Il y a surtout eu des ventes d'actions américaines. Pour

l'Europe, le tableau est mitigé : l'Europe dans son ensemble est légèrement en baisse, mais la zone euro est en hausse (avec 653 millions d'euros), en ce qui concerne les flux nets. La Suisse et l'Allemagne notamment ont vu des flux positifs." Les ETF obligataires voient aussi des sorties nettes (- 4,2 milliards de dollars) sur la semaine, mais cela concerne surtout les crédits d'entreprises, plus risqués dans un contexte de récession potentielle. Les ETF de matières premières (+ 1,35 milliard), dont surtout l'or (+ 600 millions), ont continué à attirer des fonds. Sorties nettes aussi pour les marchés émergents, dont avant tout la Chine.

"La journée après le 'Liberation Day' a vu des volumes record s'échanger, valant 1.540 milliards de dollars. 37% de cette valeur échangée sont des ETF. Cela confirme que les ETF ont une place importante sur les marchés financiers", retrace Jérôme Folcque. 📌