

# Rendement

3<sup>ème</sup> année | février 2009 | n° 8

# Weghsteen & Driège

Beursvennootschap - Société de bourse



NOUS VOUS PROPOSONS NOTRE  
NOUVEAU PRODUIT:

## ***Dogs of Belgium***

en dernière page



## ALLONS ENFANTS DE LA PATRIE...

Rares sont ceux qui, repenseront avec nostalgie à l'année 2008 la plus catastrophique que nous ayons connue depuis le début du nouveau millénaire. Car outre les éternelles tensions dans ce grand jardin d'enfants qu'est la politique belge, notre planète aura également été le théâtre d'inévitables tensions géopolitiques et d'une crise économique rarement vue à ce jour. Une crise économique qui a du reste conduit à l'éviction des Républicains de l'avant-scène politique américaine et à l'avènement du premier président américain noir qui, tel le personnage mythologique Atlas, porte aujourd'hui tout le poids des attentes et des préoccupations du monde sur ses épaules. En temps de crise, la masse cède plus rapidement à un discours truffé de

rhétorique facile et de populisme. Et il n'y a somme toute rien d'anormal à cela, puisque c'est la crise. La dernière icône en laquelle le public avait encore confiance, sa banque, fait par ailleurs actuellement l'objet d'un feu nourri de critiques. On en a connu qui ont consulté un psychiatre pour moins que ça !



## À bas KBC !?!

Si l'année 2009 a commencé par un feu d'artifice, les cours de nombreux titres ont ensuite effectué, après moins d'une semaine, une véritable descente en piqué à la manière des kamikazes japonais. La grande lessive a dans ce cas fait une nouvelle victime avec la KBC qui, par le passé, a toujours déprécié ses titres à risque de manière conservatrice sur la base des rapports des agences de notation Moody's, Fitch et Standard & Poor's. Des agences qui, avec l'éclatement de la crise du crédit, ont été pointées du doigt par la grosse majorité des instances gouvernementales pour ne pas avoir évalué correctement le risque de différents instruments subprimés. Résultat, l'attitude trop laxiste du passé a aujourd'hui fait place à une discipline de fer, comme si la direction de ces agences avait décidé de mener une croisade revancharde

en prescrivant des dépréciations radicales sur différents produits 'toxiques'. Or, nombre de ces dépréciations doivent être déduites des fonds propres. Et en cas de dépréciations trop importantes, la direction se voit contrainte de demander l'aumône, avec une augmentation de capital à la clé. Compte tenu des fortes baisses de cours provoquées par les nombreuses rumeurs sur les marchés, une telle augmentation de capital conduit alors à une gigantesque dissolution pour les actionnaires existants. En fin de compte, nous sommes convaincus que les agences de notation entretiennent la crise ou, pire, l'aggravent. Attention : nous ne posons ici aucun jugement quant à l'opportunité ou non d'investir dans KBC. Notre analyse vaut pour toutes les banques

ou presque dans le monde. Nous voulons simplement attirer l'attention sur les graves conséquences sociales pour des milliers de travailleurs et actionnaires si cela ne devait s'avérer être qu'une pure vengeance des agences de notation. Il est également indispensable, à côté de cela, de pointer du doigt les communications malheureuses des gouvernements. Tout excès de précipitation peut, dans ce contexte, conduire à une accélération de l'enchaînement des catastrophes.

# L'oracle de Weghsteen & Driège.



Nous sommes sûrs d'une chose : 2009 sera, sur le plan économique, une année catastrophique. D'un autre côté, nous estimons aussi que le creux devrait être atteint au troisième trimestre. Compte tenu du caractère "précurseur" de la Bourse, nous pouvons donc estimer que les cours devraient fondamentalement commencer à augmenter en milieu d'année, ce qui nous amène d'emblée au petit chapitre de la boule de cristal. Ces prévisions générales reviennent à marcher sur des charbons ardents, mais c'est avec plaisir que nous nous livrons pour vous à cet exercice mental. Si les avis au sein de notre société divergent, tout le monde prévoit toutefois une hausse des Bourses en 2009. Votre aimable serviteur qui, par nature, est fondamentalement optimiste, table même sur une progression de 30 % d'ici la fin de l'année.



L'économie devrait se redresser lentement à partir du troisième trimestre et relancer alors le prix du pétrole à la hausse. Le prix du baril devrait ainsi atteindre, selon nos estimations, quelque 70 dollars à la fin de l'année. Mais avant d'en arriver là, nous devons encore passer par une vague de hausse du chômage et de baisse des prix de l'immobilier. Ce dernier phénomène se manifestera aussi plus fort à partir de cette année en Belgique et pas seulement au niveau des appartements, studios ou autres pigeonniers érigés ça et là en vertu de notre... fantastique politique d'aménagement du territoire. Pour pouvoir relancer l'ensemble de l'économie, les taux vont encore devoir diminuer. L'Europe possède encore dans ce cas une certaine marge de manœuvre et une baisse à 1,25 voire 1,5 % est probable. En raison de la lenteur de la BCE, nous estimons

que l'économie américaine pourrait se redresser plus vite et plus tôt qu'en Europe. Voilà pourquoi nous restons modérément positifs en ce qui concerne le dollar américain qui pourrait grimper à 0,83 euros. Le redressement en Grande-Bretagne se fera lui attendre plus longtemps, ce qui nous fait dire que la livre devrait rester faible.

Cela reste bien évidemment un exercice purement mental et nous vous demandons avec insistance de ne pas nous envoyer de terroristes kamikazes si l'une ou l'autre de nos prévisions devait s'avérer incorrecte. Une petite promenade économique ne se fait en effet jamais en ligne droite, d'un point a à un point b, et suit au contraire un parcours sinueux. Mieux que le meilleur polar, cette science inexacte est capable d'aiguiller amis comme ennemis sur de fausses pistes.

En ce qui concerne vos placements, l'année 2009 devrait plus que probablement être plus favorable que 2008. Et même si cela n'est qu'une maigre consolation, vous devez savoir que tout se déroule par cycles et que l'économie ne restera pas éternellement dans le creux.

Puisse cela pimenter la nouvelle année que nous vous souhaitons heureuse, même si ce cliché est encore plus grand que le montant virtuel parti en fumée en 2008.

Matthias Vandezande

# Dogs of Belgium



Loin de nous l'idée de vouloir remuer le couteau dans la plaie, mais chaque investisseur le reconnaîtra : il est actuellement bien difficile d'inscrire un joli rendement au bas du rapport annuel. En raison de la baisse des taux - qui pourrait encore durer un petit temps - les cours obligataires augmentent et les intérêts potentiels diminuent. Les rares nouvelles émissions sont certes assorties, actuellement, de jolis coupons, mais ce phénomène ne perdurera pas une fois qu'auront disparu les nuages menaçants qui planent aujourd'hui sur l'économie mondiale. Quant aux carnets d'épargne ou comptes à terme, nous serons brefs : ils suffisent à peine à payer la facture de la hausse du coût de la vie.

Nous avons fait travailler nos méninges pendant de longues heures, souvent supplémentaires, pour aboutir finalement à la théorie des 'Dogs of the Dow' qui recommande d'investir dans les dix actions de l'indice Dow Jones Industrial Average offrant le meilleur rendement de dividende. En raison du double précompte mobilier sur les dividendes étrangers, force est de reconnaître que l'idée ne nous a pas immédiatement emballés. Mais le principe est intéressant, surtout lorsqu'il est possible de contourner la contrainte du double précompte en se concentrant sur les actions belges. Une sorte de 'Dogs of Belgium' ou de 'portefeuille modèle high yield'.

Pourquoi cette attention pour les "gros payeurs de dividende" ? Tout d'abord parce que différentes études ont montré que la théorie des 'Dogs of the Dow' aux États-Unis pouvait donner de bons résultats. Deuxièmement parce que de très nombreux investisseurs voient dans le paiement d'un dividende un synonyme de marge de sécurité. La sécurité est, en ces temps que nous vivons actuellement, devenue une notion toute relative car nous sommes persuadés que de très nombreux grands noms de l'industrie, au

même titre que le secteur des banques et des assureurs, vont "scalper" leur dividende. Si une entreprise décide toutefois malgré tout d'encore payer un dividende dans le climat actuel, cela est alors le signe d'une certaine solidité financière sous la forme d'un bilan souple et d'un respect pour ses actionnaires. Troisièmement parce que de nombreux investisseurs voient le dividende comme un complément à leur pension. Peut-être pensez-vous qu'une telle formule est inutile puisque le dividende brut est déduit du cours. Nous devons alors vous rappeler que le cours des actions a souvent tendance à augmenter juste avant le paiement du

dividende en raison de l'intérêt accru des chasseurs de dividendes précisément. Enfin, nous tenons à souligner que nous nous fonderons sur des dividendes qui seront à coup sûr payés au titre de l'exercice 2009. Nous voulons toutefois aussi attirer votre attention sur le fait que ce portefeuille se composera uniquement d'actions et n'offrira aucune garantie de capital. D'un autre côté, nous récolterons aussi les fruits du segment des actions plus défensives.

Nous ne pouvons commencer la commercialisation de ce nouveau produit qu'à partir du 1er avril, date à laquelle nous aurons alors une quasi-certitude quant aux dividendes qui seront payés. Le portefeuille sera ouvert aux souscriptions à partir de 25.000 euros, sans montant maximum. Les sommes récoltées seront ensuite réparties à parts égales entre les dix valeurs. L'année suivante, nous rechercherons à nouveau les principaux payeurs de dividende et si une action ne figure plus dans la liste des meilleurs rendements de dividende, elle sera rayée irrévocablement du portefeuille, quelle que soit la hausse ou la baisse éventuelle enregistrée par cette même action.

Intéressé(e) par ce produit ? N'hésitez pas à prendre contact avec notre bureau de Gent ou de Brugge.

Matthias Vandezande



Weghsteen & Driega  
Beursvennootschap - Société de bourse

**Siège Social:**  
Oude Burg 6, 8000 Brugge  
T +32 (0) 50 33 33 61 | F +32 (0) 50 34 16 30

**Bureau:**  
Sint-Baafsplein 12, 9000 Gent  
T +32 (0) 9 265 71 40 | F +32 (0) 9 223 09 07

[www.wegd.com](http://www.wegd.com) | [info@wegd.com](mailto:info@wegd.com)

La reproduction intégrale ou partielle de cette publication ne pourra se faire que moyennant l'accord explicite de la rédaction. Malgré tout le soin apporté à ce numéro, la rédaction ne pourra être tenue responsable d'éventuelles inexactitudes ou lacunes contenues dans les textes de cette lettre d'information. Vous avez des questions à propos d'un ou de plusieurs articles, appelez alors le 050/33 33 61.

Ed. Resp. Vincent Weghsteen, Oude Burg 6 à 8000 Brugge

Réalisation: mindsetting.be