



CREATERRA
Partenaire de votre Patrimoine

Panta Rhei

Rien n'est permanent sauf le changement

Citation

« A leader takes people where they want to go.

A great leader takes people where they don't necessarily want to go, but ought to be. »

Rosalynn Carter, militante des droits de l'homme et Première dame des États-Unis entre 1977 et 1981.

Octobre 2021, n°76 - Trimestriel

Editorial

La voiture électrique, miracle ou mirage ?

Les effets négatifs du réchauffement climatique sont de moins en moins contestés par la plupart des habitants de la planète. Les solutions proposées pour s'attaquer à cette problématique complexe sont par contre variées.

L'Union européenne s'est fixé un objectif très ambitieux : 100% des voitures commercialisées en 2035 seront électriques (ou du moins sans moteur thermique).

Une récente émission sur Arte dont je me suis permis de reprendre le titre pour cet éditorial dresse un bilan contrasté illustrant les nombreux défis à relever pour faire de ce projet une réussite.

La voiture électrique est « propre » une fois qu'elle est utilisée comme moyen de transport (pas d'émission de CO₂) mais la fabrication des batteries nécessite notamment l'utilisation de lithium, de cobalt, de nickel et de cuivre, ce qui est actuellement source de pollution pouvant s'avérer supérieure à celle générée pour la fabrication des moteurs thermiques.

Si l'extraction du lithium et du cobalt en Afrique et en Amérique du Sud ne répond que rarement à des niveaux d'éthique acceptables, la société germano-australienne Vulcan, à titre d'exemple, utilise en Allemagne son savoir-faire en matière de géothermie pour produire de l'électricité, du lithium et de la chaleur de façon peu polluante.

L'un des freins actuels à l'achat d'une voiture électrique est la relative rareté des stations équipées de bornes à recharge rapide.

Lorsque des budgets appropriés seront débloqués et qu'une meilleure coordination au niveau européen sera atteinte, ce gigantesque chantier ne sera plus hors de portée.

La majorité des producteurs de batteries électriques se concentrent aujourd'hui en Chine, en Corée du Sud et au Japon mais l'Europe prévoit un budget de

plus de EUR 40 milliards pour produire ses propres batteries.

Un défi supplémentaire réside dans le fait que tant au niveau de la fabrication qu'au niveau de l'entretien des véhicules électriques, le besoin de main-d'œuvre directe sera clairement inférieur dans l'industrie automobile. Une reconversion à grande échelle des métiers gravitant autour des véhicules thermiques devra être planifiée et organisée de manière efficace : extraction des métaux rares, fabrication des bornes et des batteries électriques, développement de logiciels adaptés, recyclage des batteries, etc. Sur ce dernier point, il semblerait que plus de 90% voire 95% des composants puissent être réutilisés (économie circulaire).

Les véhicules électriques coûtent plus cher à l'achat que les véhicules thermiques (de l'ordre de 25 à 30%). Si dans un premier temps, les voitures de société représenteront une part importante du parc automobile, l'augmentation des volumes de production devrait progressivement permettre d'offrir des autos plus abordables pour les moins nantis et un marché de seconde main devrait naturellement se développer. Les incitants fiscaux et autres aides des États à l'achat de tels véhicules risquent de générer des soucis au niveau des dépenses publiques. Comment remplacer les taxes souvent très élevées prélevées sur la vente des carburants ?

L'alimentation de toutes ces bornes de recharge ne risque-t-elle pas de générer un problème paradoxal : augmenter en amont la production d'électricité polluante ?

L'offre d'énergies renouvelables croît bien moins vite que la demande.

Le consensus presque général quant à la fin programmée des centrales nucléaires est-il objectivement justifié ?

Les risques d'incidents graves liés au modèle de ces centrales, conçu dans les années 60, sont-ils

Dans ce numéro :

Economies - Marchés -
Stratégie : les tendances 2-3

Asset allocation 3

Indices 3

Investment school 4

toujours d'actualité dans le cadre de nouveaux modèles prenant beaucoup mieux en compte les impératifs de sécurité indispensables à une utilisation responsable ?

Certains ingénieurs sensibles aux aspects écologiques se demandent si la priorité ne devrait pas être donnée au développement de 2 roues électriques (rechargeables avec une simple prise électrique) et de véhicules de transports publics électriques au détriment de voitures électriques individuelles et particulièrement les SUV ?

Bref, la transition vers le « tout électrique » présente certains aspects attractifs et pourrait constituer une solution parmi d'autres pour lutter contre les effets dévastateurs du réchauffement climatique. Mais de nombreux écueils, défis, difficultés, voire contradictions se dressent sur la route du progrès.

L'Homme peut être génial, il devient urgent de le démontrer ...

Charles BOK
Administrateur délégué

Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Les mois de juillet et août ont été relativement paisibles sur les marchés financiers même si mi-août, les marchés ont été mis sous pression suite aux commentaires de la Banque Centrale américaine (Fed) qui ont préparé le marché à une prochaine réduction de l'abondant soutien de la banque centrale d'ici la fin de l'année, soit plus tôt que prévu. Fin septembre, le président de la Fed, Jerome Powell, a enfoncé le clou en déclarant que la banque centrale américaine était en passe de commencer à réduire ses achats d'obligations (« tapering ») cette année. Mais il a également indiqué que ceux-ci pourraient potentiellement être étendus si l'économie allait finalement dans la mauvaise direction. Au niveau des taux d'intérêts US, il apparaît dorénavant que la probabilité d'une hausse en 2022 s'est accrue.

En Europe, l'accélération de la hausse des prix prédite par de nombreux économistes se confirme et dépasse les attentes. La faute revient principalement aux prix de l'énergie (pétrole et gaz) qui ont bondi de plus de 15% sur un an. Début septembre, la Banque Centrale européenne (BCE) a décidé de ralentir modérément le rythme de ses achats d'obligations dès le quatrième trimestre, compte tenu de l'amélioration des perspectives économiques. Pour rappel, les programmes d'achats de la BCE font pression sur les taux d'intérêts et encouragent donc la consommation et l'investissement, ce qui doit soutenir l'économie et l'inflation. Christine Lagarde, présidente de la BCE, a ajouté que les prochaines décisions importantes de la BCE étaient reportées à décembre. Cela devrait permettre de voir si l'inflation, à 3% au mois d'août, va continuer à monter. Les taux d'intérêts en Europe ne semblent, par contre, pas encore à la veille d'une remontée mais un premier petit pas a été franchi.

Fin septembre, l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économique) annonçait dans ses nouvelles prévisions économiques que le PIB (Produit intérieur brut) mondial était supérieur à son niveau d'avant la pandémie, confirmant ainsi le fort rebond de l'économie. L'organisation table dorénavant sur une croissance mondiale de 5,7% cette année et de 4,5% l'année prochaine. Elle a confirmé que ce rebond a été possible grâce au

vigoureux soutien des pouvoirs publics, au déploiement de vaccins efficaces et au redémarrage de nombreuses activités économiques. Cette normalisation de l'économie ne signifie pas que tout est rose. L'impact économique du variant Delta a été jusqu'à présent assez modeste dans les pays où le taux de vaccination est élevé mais il a pesé sur les autres pays et a accentué les tensions sur les coûts et les chaînes d'approvisionnement. Ces tensions au niveau de l'offre et une forte hausse de la demande mondiale expliquent le réveil brutal de l'inflation.

Sur les marchés, un regain de volatilité est apparu en septembre suite aux difficultés rencontrées par le promoteur immobilier chinois Evergrande qui se sont ajoutées à la perspective de « tapering » et aux craintes sur le variant Delta. La dette de ce promoteur avoisine les 300 milliards de dollars. Une faillite du numéro 2 chinois de la brique pourrait avoir des répercussions importantes en Chine et dans le monde. Il semble toutefois que les autorités chinoises manoeuvrent en coulisse pour éviter une faillite désordonnée et travaillent à un plan de restructuration. Pékin n'a aucun intérêt à laisser ce colosse de l'immobilier chinois tomber en faillite, ce qui pourrait provoquer des conséquences en cascade incontrôlables et la colère de millions d'acheteurs immobiliers chinois. Dans l'ensemble, le marché paraît convaincu que l'affaire n'aura pas de conséquences systémiques mais une surprise n'est malheureusement pas totalement exclue.

Quant au variant Delta, celui-ci a pesé sur les secteurs les plus sensibles à la pandémie (tourisme, loisirs,...) tandis que d'autres secteurs (tels que les véhicules neufs, les pièces mécaniques, la rénovation,...) ont vu leurs prix continuer de croître à un rythme soutenu. Ces secteurs subissent un effet de ciseau entre une demande très forte et une offre qui n'arrive pas à s'adapter. Les difficultés de recrutement pèsent également sur l'offre.

Les investisseurs sont de plus en plus partagés entre l'espoir de voir la croissance se poursuivre à un rythme soutenu et les craintes liées à l'accélération de l'inflation.

Au niveau des devises, le dollar US est en hausse de 5,2% depuis le début de l'année. Celui-ci profite de son statut de valeur refuge et de la perspective d'un resserrement de la politique monétaire de la Fed.

Du côté des matières premières, le pétrole continue sa forte remontée avec une hausse de 54,6% depuis début 2021. Par contre, après une forte hausse en 2020 (+25%), l'or est en recul cette année de 7,5%.

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	49%	EUR	85%
actions européennes	25%	USD	12%
actions américaines	21%	Autres	3%
actions émergentes + Japon	3%		
Obligations et fonds obligataires	31%		
Fonds alternatifs	7%		
Divers (Or et autres matières premières)	5%		
Liquidités	8%		
	100%		100%

Lignes directrices de notre politique-maison. Pour de multiples raisons, des différences, parfois substantielles, peuvent exister entre plusieurs portefeuilles.
Clôture de rédaction le 04/10/2021.

Fabien PLANCO
Senior Wealth Manager

Charles BOK
Administrateur délégué

Indices

BONDS	2021 Q3	2021 YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	0,00%	-2,29%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	0,05%	-1,55%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	-0,55%	-1,14%

EQUITIES	2021 Q3	2021 YTD
EURO STOXX 50	-0,40%	13,95%
STOXX Europe 600	0,44%	13,98%
CAC 40 (Paris)	0,19%	17,45%
BEL 20 (Brussels)	0,80%	14,85%
S&P 500 (New York)	0,23%	14,68%
NASDAQ (New York)	-0,38%	12,11%
NIKKEI 225 (Tokyo)	2,30%	7,32%

COMMODITIES (in USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 30/09/21	1.756,95	22,17	75,03	57,22
As at 31/12/20	1.898,36	26,40	48,52	48,01
%	-7,45%	-16,03%	54,64%	19,17%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 30/09/21	1,1580	0,8593	1,0786	128,8800
As at 31/12/20	1,2216	0,8937	1,0812	126,1800
%	5,21%	3,85%	0,24%	-2,14%

Investment School: Private equity et financement des sociétés

Les sources de financement traditionnel des entreprises sont constituées des dettes (lignes de crédit, émissions obligataires,...) et des fonds propres (actions). Quand on pense « action », on fait souvent référence aux marchés boursiers. Une alternative pour les sociétés consiste à émettre des actions « privées » (non-cotées en bourse), ce qui permet aux actionnaires de détenir des parts dont le prix souffre moins de la volatilité des marchés et dépend surtout de la valeur réelle de la société et de son potentiel.

Le « private equity » ou capital non-listé est considéré comme un investissement alternatif. Le private equity est composé de fonds et d'individus qui investissent directement dans des sociétés privées, non-cotées. Du point de vue de la société, cet apport de liquidité permet de développer l'activité via la mise au point d'une nouvelle technologie, via des acquisitions ou de renforcer son bilan pour lui permettre de faire face à ses dépenses pour quelques années.

Le private equity peut prendre différentes formes. Les leveraged buyouts consistent à racheter des sociétés en contractant des dettes, le distressed funding aide les sociétés en difficulté à se financer, les funds of funds sont des fonds de fonds offrant une grande diversification avec un investissement initial limité mais engendrant des frais élevés.

Dans cet article, j'ai choisi de me concentrer sur une autre forme de private equity: le venture capital (VC). Le VC est un financement pourvu par des investisseurs à des start-up ou des petites entreprises ayant un potentiel de croissance à long terme très important. Bien qu'il s'agisse d'un investissement fort risqué, le potentiel de rendement élevé peut le rendre attractif.

Du point de vue des entrepreneurs, le VC devient de plus en plus populaire car il permet de trouver un financement hors des marchés et du système bancaire auxquels ils n'ont souvent pas accès quand ils lancent une nouvelle société. Cependant, ce système a pour désavantage que les investisseurs rentrent en général au capital et qu'ils ont donc leur mot à dire sur la gestion.

Afin d'obtenir un financement, la première étape pour un entrepreneur est de soumettre son business plan à une société de VC. En cas d'intérêt, la société de VC va faire son processus dit de « Due Dilligence » par lequel elle va investiguer divers aspects du projet tels que le modèle de business, les produits, la gestion, l'activité opérationnelle, etc.

Une fois ce processus complété de manière satisfaisante, les investisseurs vont promettre un montant en échange de parts de la nouvelle société. Ce capital peut être apporté en une fois mais en règle générale, il est fourni au fur et à mesure de l'augmentation des besoins de la société.

Au cours de la vie du projet, il est courant que la société de VC s'implique dans la gestion et offre ces conseils à l'entrepreneur.

Après quelques années, les investisseurs vont chercher une stratégie de sortie. Les plus courantes sont la revente de l'activité à une autre société par un mécanisme de fusion ou acquisition ou bien par la vente d'actions sur les marchés via une introduction en bourse (IPO).

Raphaël Vulfs
Portfolio Manager

CREATERRA SA

est une société de gestion indépendante agréée et contrôlée par les autorités luxembourgeoises et belges (Commission de Surveillance du Secteur Financier – Banque Nationale de Belgique). N'hésitez pas à consulter notre site www.createrra.com ou à prendre contact avec nos collaborateurs pour une information détaillée (gestion de portefeuille, choix d'une banque dépositaire, planification et structuration de patrimoine). Si vous avez une demande concernant le traitement de vos données personnelles, vous trouverez les formulaires disponibles sur notre site sécurisé 'www.createrra.com', onglet 'RGPD'.

Belgique

66 rue du Tabellion, 1050 Bruxelles
Tel +32 (0)2 346 26 76 - Fax +32 (0)2 346 10 45

Luxembourg

6 rue d'Arlon, 8399 Windhof
Tél +352/45 16 36 1 - Fax +352/45 16 38

www.createrra.com

