

« Le courage n'est pas l'absence de peur, mais la capacité de vaincre ce qui fait peur. »

Nelson Mandela.

► Le beau temps après la tempête ... info ou intox ?

Charles BOK

Administrateur délégué

Nous vivons des moments particuliers qui pourraient ébranler la confiance des plus optimistes. Je mentirais en disant qu'à part quelques menus détails, tout va très bien Madame la Marquise! Résumons d'abord la situation le plus objectivement possible.

En début d'année 2020, un méchant virus dénommé « Covid 19 » nous forçait à intégrer, sans crier gare, les joies du confinement et de ses conséquences: ralentissement de l'activité économique, chaînes de fabrication à l'arrêt ou au ralenti, accélération effrénée de la digitalisation d'une bonne partie des activités économiques et sociales (« Zoom » et autres systèmes de visioconférence, e-commerce, éducation en ligne, coaching sportif à distance et j'en passe). Les interactions sociales, même au sein des familles, se rétrécissaient comme peau de chagrin. L'inquiétude était palpable au point où certains se demandaient si on allait un jour retrouver notre vie paisible et agréable d'avant. Et puis, aux premières annonces de possibles vaccins à venir, la magie a opéré et les sombres pensées se sont vite muées en notes d'espoir; du moins pour ceux qui n'étaient pas dans une situation personnelle compliquée d'un point de vue financier. Les Etats ont déployé une multitude d'outils pour soutenir le mieux possible la dynamique économique (le fameux « quoi qu'il en coûte »). Les marchés financiers qui s'étaient effondrés de plus de 30% se sont redressés à une vitesse décoiffante; certaines valeurs technologiques avaient même progressé dès le début de la pandémie, profitant du tournant digital. Les goulets d'étranglement des chaînes de fabrication et les pénuries en tout genre (semi-conducteurs, matériaux de construction, accessoires pour autos, vélos électriques, ...) étaient loin d'être résorbés mais le sentiment

était redevenu positif. L'année 2021 se terminait sur les chapeaux de roue quoique la crainte d'un retour de l'inflation se faisait de plus en plus précise.

L'année boursière 2022 a rapidement pris une direction négative des deux côtés de l'Atlantique. Les excès de valorisation de certaines sociétés, particulièrement les valeurs technologiques, la confirmation de niveaux d'inflation élevée attisés par les pénuries toujours d'actualité ainsi que de vagues bruits de bottes russes justifiaient un repli de l'ordre de 10%. Et puis, le 24 février, les russes sont passés à l'action, prenant par surprise nombre d'analystes parmi les plus reconnus. Cela n'a fait qu'alimenter, un peu comme le vent sur des braises, la hausse des prix des matières premières et bien vite celle de l'ensemble des biens et des services. Ajoutez à cela une bonne couche d'anxiété, voire de sidération, générée par la vue des atrocités commises durant le conflit et ses implications sur l'équilibre mondial; n'en jetez plus, la coupe est pleine!

Impossible de dire, au moment où je rédige ces lignes, quand et comment ce conflit prendra fin mais si j'essaie un instant de prendre un peu de recul, j'aimerais partager avec vous certaines considérations.

La crise des subprimes trouvant son apogée dans la faillite de la prestigieuse banque Lehman Brothers en 2008 déclencha un véritable ouragan dans le monde financier, au point où la viabilité du modèle capitaliste était remise en question et que certains investisseurs étaient convaincus que le monde ne tournerait plus jamais de la même manière. Un peu plus de deux ans plus tard, le principal indice américain (S&P 500) avait récupéré l'intégralité de ses pertes (de l'ordre de 40%).

Le célèbre Black Monday du 19 octobre 1987 que beaucoup d'entre-nous ont encore en

Dans ce numéro :

Economies - Marchés -

Stratégie : les tendances | 2

Asset allocation | 3

Indices | 3

Le coin du juriste | 4



mémoire n'a nécessité qu'un peu plus d'un an et demi pour effacer cette chute fracassante et voir les marchés repartir de plus belle.

La crise que nous vivons aujourd'hui est profonde. L'inflation a retrouvé des niveaux que nous n'avions plus connus depuis 40 ans. Le défi des banques centrales tient presque du funambulisme : monter les taux d'intérêt suffisamment pour couper l'herbe sous le pied de l'inflation galopante tout en limitant le risque de contribuer à une récession mondiale. Et pendant ce temps, le marché de l'emploi est à ce point tendu que de nombreux employeurs éprouvent les plus grandes difficultés à recruter les profils recherchés. Les travailleurs sont en mesure, dans certains secteurs, de faire la fine

bouche et de sélectionner les offres qui leur plaisent le plus. Si l'horizon était à ce point sombre, pourquoi les entreprises engageraient à tour de bras ?

Si nous écartons le scénario extrême d'une guerre mondiale nucléaire (et dans ce cas plus rien n'aurait vraiment d'importance à part la survie), l'histoire a démontré, crise après crise, la magnifique résilience de l'être humain, sa capacité à retrouver la confiance en l'avenir et sa créativité à trouver des solutions qui paraissaient jusque-là improbables voire impossibles. Le pire est loin d'être certain et le beau temps revient toujours après la tempête même si nous ne connaissons pas sa durée à l'heure actuelle.

Economies - Marchés - Stratégie : les tendances

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Administrateur délégué

Le deuxième trimestre de l'année n'a pas été de tout repos sur les marchés financiers. Ceux-ci ont continué leur glissade suite aux fortes inquiétudes concernant l'inflation, les taux d'intérêt, le cycle économique et la guerre en Ukraine. Les bourses européennes ont connu leur pire premier semestre depuis 2008 tandis que Wall Street a accusé son pire semestre depuis 1970. A part les matières premières, toutes les classes d'actifs (actions, obligations, immobilier) ont fortement corrigé depuis le début de cette d'année. Plus que la guerre régnant en Europe, l'inflation est la variable qui domine et dirige l'évolution des marchés depuis des mois. La hausse importante des taux d'intérêt a aussi provoqué un gros krach obligataire, le plus grave depuis 1994. L'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index (qui comprend les obligations « investment grade » à taux fixe en Euro) a perdu 12,1% depuis le début de cette année. La preuve qu'investir en obligations comporte également des risques à ne pas négliger.

Suite à la correction des marchés boursiers, le ratio de valorisation des actions « prix/bénéfices » anticipés à un an (ou P/E ou Price/Earnings) est tombé sous sa moyenne tant au niveau des indices européens qu'américains. Les multiples à environ 22 (S&P500) que l'on a connus au printemps 2021 ne sont plus qu'un lointain souvenir. Mais il est vrai que les ratios actuels n'intègrent pas le scénario de fort ralentissement, voire de récession à l'horizon de quelques trimestres qui inquiète les marchés. En effet, une récession tant en Europe qu'aux Etats-Unis est de plus en plus envisagée par les économistes. Pour rappel, une récession est un recul du Produit Intérieur Brut (PIB) sur deux trimestres consécutifs.

Notre attention se portera donc attentivement sur les résultats des entreprises du deuxième trimestre.

Face aux fortes hausses de l'inflation, les banques centrales sont en effet maintenant contraintes de normaliser rapidement leur politique monétaire. Elles doivent absolument éviter qu'une spirale inflationniste s'installe sur les salaires et doivent ralentir l'économie tout en évitant de la plonger dans une récession. Un fameux jeu d'équilibriste ! À la différence de l'Europe où elle découle essentiellement d'un choc énergétique, la hausse des prix aux États-Unis est principalement le fruit d'une très forte demande globale et d'une augmentation des salaires. En effet, aux États-Unis, l'inflation est principalement causée par la pénurie d'emploi qui n'a jamais été aussi importante depuis les années 50, ce qui risque de peser lourdement sur la croissance des bénéfices des entreprises.

A partir de début mai, la Fed (Banque Centrale américaine), fortement déterminée à ramener l'inflation à son objectif de 2%, a donc accéléré son resserrement monétaire. En l'espace de quelques semaines, elle a procédé à deux hausses importantes de ses taux directeurs : une première de 0,5% suivie d'une seconde de 0,75% (soit la plus forte hausse depuis 1994).

Du côté de la zone euro, la normalisation de la politique monétaire se précise. Suite à une accélération de la hausse de l'inflation en mai, la BCE (Banque Centrale européenne) a annoncé le 9 juin la fin de ses achats d'obligations pour fin juin et qu'elle comptait relever ses taux de 0,25% en juillet (une première depuis plus de dix ans). La hausse de septembre sera fonction des prévisions d'inflation. Mais il semble acquis qu'elle sera plus importante que celle de juillet. Cela mettra donc fin à l'ère exceptionnelle et inédite des taux négatifs en Europe.





Du côté des devises, le dollar a continué sa progression et est en hausse de 7,8 % depuis début 2022. L'or est assez stable avec une perte de 1,2 %. Quant au pétrole, il continue de bénéficier de la crise ukrainienne et grimpe de 40,6% cette année.

Toutefois, sur le marché des matières premières, nous avons commencé à observer fin juin un changement de cap. Après avoir longtemps grimpé à cause d'une offre incapable de répondre à la forte demande liée à la reprise économique due à la levée des mesures sanitaires, les cours des ressources de base (même les prix pétroliers) sont à présent en train de se tasser à cause du ralentissement de l'économie. En cas de récession, nous assisterions à une contraction supplémentaire de la demande de matières premières. Cela serait une bonne nouvelle pour les perspectives d'inflation dans les mois à venir. En outre, dans plusieurs villes de Chine,

l'abandon progressif des mesures de restrictions en raison du Covid a permis de lâcher un peu la pression sur l'offre de biens et aura aussi un effet ralentisseur sur l'inflation.

Sur les marchés boursiers, un pic d'inflation est attendu impatiemment car il permettrait aux banques centrales d'être moins agressives. Bien évidemment, cela calmerait les taux d'intérêt et profiterait pleinement aux marchés d'actions. En cette fin de semestre, un sentiment de déprime anime les investisseurs, laissant ainsi entrevoir une possible reprise des marchés d'actions au cours des 6 à 12 prochains mois. Dès que l'inflation baissera et que les rendements des obligations commenceront à se stabiliser/baisser, l'environnement devrait se révéler plus favorable aux actions. Dans une perspective long terme, chaque recul se profile comme une opportunité, une fois les obstacles surmontés.

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	40%	EUR	83%
Actions européennes	20%	USD	15%
Actions américaines	16%	Autres	2%
Actions émergentes + Japon	4%		
Obligations et fonds obligataires	25%		
Fonds alternatifs	10%		
Divers (Or et autres matières premières)	5%		
Liquidités	20%		
	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 01/07/2022.

Indices

BONDS	2022 Q2	2022 YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	-7,10%	-12,13%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	-4,69%	-10,35%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	-8,72%	-17,14%

EQUITIES	2022 Q2	2022 YTD
EURO STOXX 50	-11,47%	-19,62%
STOXX Europe 600	-10,67%	-16,52%
CAC 40 (Paris)	-11,07%	-17,20%
BEL 20 (Brussels)	-11,46%	-14,57%
S&P 500 (New York)	-16,45%	-20,58%
NASDAQ 100 (New York)	-22,47%	-29,51%
NIKKEI 225 (Tokyo)	-5,13%	-8,33%

COMMODITIES (in USD)	GOLD	SILVER	OIL (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 31/12/21	1.829,20	23,31	75,21	60,79
As at 30/06/22	1.807,27	20,28	105,76	68,48
%	-1,20%	-13,00%	40,62%	12,66%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/21	1,1370	0,8413	1,0375	130,9000
As at 30/06/22	1,0484	0,8609	1,0011	142,2600
%	7,79%	-2,33%	3,51%	-8,68%



Le coin du juriste: Critères ESG* et Finance – vers un avenir durable!

Bernard VULFS

Administrateur délégué

Nicolas WATRIN

Senior Administrative Manager

Les enjeux climatiques sont depuis plusieurs années au centre des intérêts de notre société moderne. Depuis peu, des termes tels que « finance verte », « finance durable », « investissements responsables » sont utilisés par tous les acteurs du secteur. Alors, Greenwashing** ou prise de conscience? L'Union européenne a amorcé en mars 2018 une transition vers une économie durable, à faible émission de carbone et plus économique en ressources. Une série de règlements européens ont vu le jour, dont le principal est le « Règlement taxonomie » 2020/852 (du 18/06/2020 entré en vigueur le 12/07/2020) qui cherche à élaborer un outil de classification permettant de déterminer si une activité peut être considérée comme durable. Pour être considérées comme durables sur le plan environnemental, les activités doivent remplir les quatre critères cumulatifs suivants:

1. contribuer substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux (liste ci-après),
2. ne pas causer de préjudice important à ces objectifs environnementaux,
3. être exercées dans le respect de garanties minimales,
4. être conformes aux critères d'examen technique établis par la Commission.

Les garanties minimales auxquelles se réfère le troisième critère sont notamment les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ainsi que les Principes Directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme.

Les six objectifs environnementaux visés par les deux premiers critères précités sont les suivants:

- l'atténuation du changement climatique,
- l'adaptation au changement climatique,
- l'utilisation durable et la protection des ressources en eau et des ressources marines,
- la transition vers une économie circulaire,
- la prévention et la réduction de la pollution,
- la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Le Règlement impose aussi à certaines entreprises des obligations de publication annuelle d'information relative à l'éligibilité et l'alignement de leurs activités avec la taxonomie. Un autre règlement européen important, le 2019/2088, mieux connu sous le nom de « Règlement SFDR » pour « Sustainable Finance Disclosure Regulation » vise à augmenter la transparence en matière de finance durable. Ce règlement contraint les acteurs des marchés financiers à publier des informations à deux niveaux: celui des entités et celui des produits. En ce qui concerne les entités, les

informations suivantes doivent être publiées:

- La prise en compte des risques en matière de durabilité; Par risque en matière de durabilité, on entend un événement dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance (ESG) qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement.

- Les incidences négatives des décisions d'investissement qu'elles prennent ou de leur conseil sur les facteurs de durabilité;

Les facteurs de durabilité sont des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption.

- La prise en compte des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération.

En ce qui concerne les produits financiers; seuls ceux répondant aux exigences de l'article 8 (ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales) et de l'article 9 (ceux qui ont un objectif d'investissement durable) du « SFDR » peuvent utiliser la terminologie « investissement durable ». Aussi, tous les produits financiers visés reprennent les informations sur l'intégration des risques de durabilité (article 6 du SFDR) dans leur gestion au niveau du prospectus ou de leurs informations précontractuelles. Le règlement « SFDR » vise donc à fournir plus de transparence en termes de responsabilité environnementale et sociale au sein des marchés financiers, ce qui permettra à l'investisseur final de mieux comprendre et de pouvoir prendre en compte l'intégration des facteurs « ESG » dans ses investissements. Prochainement, les clients devront, à travers un petit questionnaire, exprimer leur sensibilité vis-à-vis des investissements qui seront réalisés dans leur portefeuille. Par conséquent, le professionnel devra, au moment de prendre une décision de gestion, tenir compte de la volonté ou non de son client d'intégrer ces facteurs ESG dans ses investissements. En conclusion, même si les progrès dans le domaine de la durabilité et des critères « ESG » peuvent paraître lents, il est indéniable que l'Union européenne pousse notre société financière à se conscientiser, à se responsabiliser, à être plus transparente et à mobiliser ses capitaux pour amorcer un renversement de la tendance actuelle des changements climatiques, de l'épuisement des ressources et d'autres problématiques liées à la durabilité.

* « **ESG** » est le sigle international utilisé par la communauté financière pour désigner les **critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance** qui sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères « **ESG** », on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

** Le *greenwashing*, ou *écoblanchiment*, est un procédé de marketing ou de relations publiques utilisé par une organisation (entreprise, administration publique nationale ou territoriale, etc.) pour se donner une image trompeuse de responsabilité écologique. La plupart du temps, les dépenses consenties concernent davantage la publicité que de réelles actions en faveur de l'environnement et du développement durable.

Createrra Finance 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'.

Editeur responsable: Createrra SA - Réalisation: Drukkerij van Hoeilaart - Rien de cette publication ne peut être copié et/ou publié sans l'autorisation explicite de l'éditeur. Les informations communiquées proviennent de sources fiables et reposent sur des analyses approfondies. Ces informations vous sont communiquées sans garantie ni engagement de la part de l'éditeur.

LUXEMBOURG

Rue d'Arlon 6 - 8399 Windhof
Téléphone +352 45 16 36 1
www.createrra-finance.com

BELGIQUE

Rue du Tabellion 66 - 1050 Bruxelles
Téléphone +32 2 346 26 76

Pour plus de renseignements
createrra@createrra-finance.com



CREATERRA
FINANCE

Une vision globale de la gestion de patrimoine

Member of
IRIS Finance International Group