

« Ik leerde dat moed niet de afwezigheid is van angst, maar het overwinnen ervan. »

Nelson Mandela

► Na regen komt zonneshijn... info of intox?

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Wij beleven bijzondere tijden die het meest optimistische vertrouwen zouden kunnen ondermijnen. Ik zou liegen als ik zou zeggen dat op enkele kleine details na alles rozengeur en maneschijn is! Laten wij eerst de situatie zo objectief mogelijk samenvatten.

Begin 2020 dwong een kwaadaardig virus, "Covid 19", ons ertoe om de vreugden van de lockdown en de gevolgen daarvan te proeven: vertraging van de economische activiteiten, stilvallende of vertraagde productieketens, ongeremde versnelling van de digitalisering van een groot deel van de economische en sociale activiteiten ("Zoom" en andere videoconferentiesystemen, e-commerce, online onderwijs, sportcoaching op afstand, enzovoorts). De sociale interacties, zelfs binnen de gezinnen, smolten als sneeuw voor de zon. De ongerustheid was zo voelbaar dat sommigen zich afvroegen of we ooit zouden terugkeren naar ons vredige en aangename leven van vroeger.

Maar na de eerste aankondigingen van mogelijke vaccins brak de hemel open en veranderden de duistere gedachten al snel in hoop; althans voor degenen die ondertussen niet te kampen hadden met financiële problemen. De overheden hebben veel middelen ingezet om de economische dynamiek zo goed mogelijk te ondersteunen ("koste wat het kost"). De financiële markten, die met meer dan 30% waren ingestort, herstelden zich razendsnel; bepaalde technologische waarden waren zelfs vanaf het begin van de pandemie gestegen dankzij de digitale ommekeer. De knelpunten in de productieketens en de tekorten van allerlei aard (halfgeleiders, bouwmaterialen, autoaccessoires, elektrische fietsen...) waren

nog lang niet weggewerkt, maar de beleving was weer positief geworden.

2021 eindigde sterk, hoewel de vrees voor een terugkeer van de inflatie steeds meer naar de voorgrond drong.

Het beursjaar 2022 nam al snel een negatieve wending aan weerszijden van de Atlantische Oceaan. De excessen in de waardering van bepaalde en met name technologische bedrijven, de bevestiging van de door de voortdurende tekorten aangewakkerde inflatie en de vage geluiden uit het verre Rusland veroorzaakten een daling van circa 10%. En op 24 februari gingen de Russen over tot actie, wat een groot aantal van zelfs de meest befaamde analisten verraste. Dit leidde als olie op het vuur tot prijsstijgingen van de grondstoffen en al snel die van alle goederen en diensten. Met een flinke dosis angst en verbijstering bij het zien van de wreedheden die tijdens het conflict werden gepleegd en de gevolgen daarvan voor het mondiale evenwicht, was de maat al snel vol! Op het moment waarop ik dit schrijf, is het onmogelijk om te voorspellen wanneer en hoe dit conflict zal eindigen, maar ik wil graag proberen enkele overwegingen met u te delen.

De subprimecrisis die zijn hoogtepunt vond in het faillissement van de vooraanstaande bank Lehman Brothers in 2008 veroorzaakte een ware orkaan in de financiële wereld, in die mate dat de levensvatbaarheid van het kapitalistische model ter discussie werd gesteld en sommige beleggers overtuigd waren dat de wereld nooit meer hetzelfde zou worden.

Iets meer dan twee jaar later had de belangrijkste Amerikaanse index (S&P 500) alle verliezen (circa 40%) weer goedge maakt.

Na de befaamde Black Monday van 19 oktober 1987, die velen van ons nog herinneren, werd deze spectaculaire terugval in iets meer dan

In dit nummer:

Economie - markten - strategie: de tendenzen | 2

Asset Allocatie | 3

Indexen | 3

De jurist aan het woord | 4



anderhalf jaar gecompenseerd en bloeiden de markten weer op.

De crisis die wij thans doorstaan is bijzonder zwaar. De inflatie bevindt zich op een niveau dat wij al 40 jaar lang niet meer hebben gekend. De uitdaging voor de centrale banken lijkt haast onmogelijk: enerzijds de rente verhogen om de ongeremde inflatie een halt toe te roepen, maar anderzijds het risico beperken om bij te dragen aan een mondiale recessie. En ondertussen is de arbeidsmarkt zo gespannen dat veel werkgevers de grootste moeite hebben om de gewenste profielen te vinden. In bepaalde sectoren hebben sollicitanten de mogelijkheid om te kiezen voor de meest aantrekkelijke baan. Maar als de horizon zo somber

is, waarom hebben de bedrijven dan zoveel arbeidskrachten nodig?

Als we het extreme scenario van een wereldwijde kernoorlog vergeten (want in dat geval zou niets meer van belang zijn, behalve overleven), heeft de geschiedenis, crisis na crisis, aangetoond hoe veerkrachtig de mens is, hoe goed hij in staat is vertrouwen in de toekomst te houden en hoe creatief hij oplossingen kan vinden die tot nu toe onwaarschijnlijk of onmogelijk leken.

Het ergste is verre van zeker en na de regen komt altijd zonneschijn, ook al weten we momenteel niet hoelang de regen zal duren.

Economie, markten, strategie: de tendenzen

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Het tweede kwartaal van het jaar verliep moeizaam voor de financiële markten. Hun neergang zette zich voort door de grote zorgen over de inflatie, de rentevoeten, de economische cyclus en de oorlog in Oekraïne. Afgezien van de grondstoffen hebben alle activaklassen (aandelen, obligaties, vastgoed) sinds het begin van dit jaar forse correcties ondergaan. Meer dan de oorlog in Europa is de inflatie de variabele die de marktontwikkeling al maanden in zijn greep houdt. De sterke rentestijging veroorzaakte ook een grote obligatiecrash, de zwaarste sinds 1994. De Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index (die de "investment grade" obligaties met vaste rente in euro's omvat) verloor sinds begin dit jaar 12,1%. Het bewijs dat beleggen in obligaties ook niet te verwaarlozen risico's inhoudt.

Als gevolg van de marktcorrectie is de koers-winstverhouding van aandelen over een jaar (of K/W-ratio) gedaald tot onder zijn gemiddelde, zowel voor de Europese als voor de Amerikaanse indexen. De veelvoud van ongeveer 22 (S&P 500) die we in het voorjaar van 2021 kenden, zijn nog slechts een herinnering van lang geleden. Maar het is waar dat de huidige ratio's geen rekening houden met het scenario van een sterke vertraging of zelfs een recessie binnen enkele kwartalen die de markten verontrust. Economen zien namelijk steeds meer een recessie in Europa en de Verenigde Staten in het verschiet liggen. Ter herinnering, een recessie is een daling van het bruto binnenlands product (bbp) gedurende twee opeenvolgende kwartalen. Onze aandacht zal dan ook sterk uitgaan naar de bedrijfsresultaten van het tweede kwartaal.

In het licht van de sterke inflatiestijgingen moeten de centrale banken namelijk snel hun monetair beleid normaliseren. Zij moeten absoluut vermijden dat er een inflatoire spiraal ontstaat op de lonen en zij moeten de economie vertragen waarbij een recessie vermeden dient te worden. Een berucht evenwichtsspel!

In tegenstelling tot Europa, waar de stijging grotendeels het gevolg is van spanningen op de energiemarkt, zijn de prijsstijgingen in de VS grotendeels het gevolg van een zeer sterke mondiale vraag en stijgende lonen. In de Verenigde Staten wordt de inflatie immers voornamelijk veroorzaakt door de krapte op de arbeidsmarkt, die sinds de jaren 50 nooit zo groot was, wat zwaar dreigt te wegen op de groei van de bedrijfswinsten.

Vanaf begin mei zette de Fed (Amerikaanse centrale bank), die vast besloten is om de inflatie terug te brengen naar haar doelstelling van 2%, dan ook vaart achter de verkrapping van haar monetaire beleid. In enkele weken tijd heeft zij haar belangrijkste rentetarief tot tweemaal toe verhoogd: een eerste verhoging met 0,5%, gevolgd door een tweede met 0,75% (de sterkste stijging sinds 1994).

In de eurozone krijgt de normalisering van het monetaire beleid gestalte. Als gevolg van een toenemende inflatie in mei kondigde de ECB (Europese Centrale Bank) op 9 juni aan dat ze haar obligatieaankopen eind juni zou stopzetten en dat ze in juli haar rente met 0,25% zou verhogen (een eerste verhoging sinds meer dan tien jaar). De stijging in september zal afhangen van de inflatieverwachtingen. Maar het lijkt vast te staan dat die groter zal zijn dan die van juli. Hiermee komt dus een einde aan het uitzonderlijke en ongekende tijdperk van negatieve rentevoeten in Europa.

Op de wisselmarkten zette de dollar zijn opmars voort met een stijging van 7,9% sinds begin 2022. Goud bleef vrij stabiel met een daling van 1,2%. Olie blijft profiteren van





de Oekraïense crisis en klimt dit jaar met 40,6%. Maar op de grondstoffenmarkt werd eind juni een koerswijziging ingezet. Na lange tijd te zijn gestegen als gevolg van een aanbod dat niet kon voldoen aan de hoge vraag door het economische herstel als gevolg van de opheffing van de gezondheidsmaatregelen, dalen thans de prijzen van de basisgrondstoffen (zelfs de olieprijs) als gevolg van de economische vertraging. In geval van een recessie zouden wij te maken kunnen krijgen met een verdere inkrimping van de vraag naar grondstoffen. Dit zou goed nieuws zijn voor de inflatievooruitzichten in de komende maanden. Bovendien heeft de afbouw van de beperkende Covid-maatregelen in een aantal Chinese steden de druk op het aanbod van goederen wat kunnen verlichten wat ook een vertragend effect zal hebben op de inflatie.

Op de beurzen wordt met ongeduld gewacht op een inflatiepiek omdat dit zou leiden tot een minder agressieve houding van de centrale banken. Uiteraard zou dit de rentevoeten tot bedaren brengen en de aandelenmarkten volledig ten goede komen.

Aan het einde van dit halfjaar heerst bij de beleggers een gevoel van neerslachtigheid, wat kan wijzen op een mogelijk herstel van de aandelenmarkten tijdens de komende 6 tot 12 maanden. Zodra de inflatie daalt en de rendementen van de obligaties beginnen te stabiliseren/dalen, zou de context gunstiger moeten worden voor de aandelen. In een langetermijnperspectief biedt elke terugval nieuwe kansen nadat de obstakels zijn overwonnen.

Aanbevolen vermogensallocatie voor een MEDIUM-belegger in EUR:

Asset allocatie		Deviezen allocatie	
Totaal individuele aandelen en aandelenfondsen (inclusief immobielien)	40%	EUR	83%
Europese aandelen	20%	USD	15%
Amerikaanse aandelen	16%	Andere	2%
Aandelen groeielanden + Japan	4%		
Obligaties en obligatiefondsen	25%		
Alternatieve fondsen	10%		
Diversen (goud & grondstoffen)	5%		
Liquiditeiten	10%		
	100 %		100 %

Richtlijnen van onze investeringspolitiek. Om diverse redenen, kunnen geschillen optreden tussen de verschillende portefeuilles.
Einde redactie: 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%



De juriste aan het woord: ESG-criteria* en Financiën – naar een duurzame toekomst!

Bernard VULFS

Gedelegeerd bestuurder

Nicolas WATRIN

Senior Administrative Manager

De klimaatuitdagingen staan al jarenlang centraal in onze moderne samenleving. Sinds kort gebruiken alle betrokkenen binnen de sector termen als “groene financiën”, “duurzame financiën” en “verantwoorde beleggingen”. Dus greenwashing** of bewustwording? De Europese Unie heeft in maart 2018 een transitie ingezet naar een duurzame en koolstofarme economie die zuiniger gebruikmaakt van de hulpbronnen.

Er is een aantal Europese verordeningen uitgevaardigd, met als belangrijkste de “Taxonomieverordening” nr. 2020/852 (van 18/06/2020, in werking getreden op 12/07/2020) met als doel een classificatiesysteem uit te werken om te bepalen of een activiteit als duurzaam kan worden beschouwd. Om als duurzaam voor het milieu te worden beschouwd, moeten de activiteiten aan de volgende vier gezamenlijke criteria voldoen:

1. substantieel bijdragen tot een of meer milieudoelstellingen (zie onderstaande lijst);
2. geen aanmerkelijke schade toebrengen aan deze milieudoelstellingen,
3. uitoefening onder naleving van minimale waarborgen;
4. voldoen aan de door de Commissie vastgestelde criteria voor technisch onderzoek.

De minimale waarborgen waarnaar het derde criterium verwijst, zijn met name de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, evenals het VN-verdrag voor bedrijfsleven en mensenrechten.

De zes milieudoelstellingen die door de eerste twee hogergenoemde criteria worden beoogd, zijn:

- beperking van de klimaatverandering;
- aanpassing aan klimaatverandering;
- duurzaam gebruik en bescherming van waterbronnen en het zeewater;
- de overgang naar een circulaire economie;
- preventie en vermindering van verontreiniging;
- bescherming en herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

De verordening legt aan bepaalde ondernemingen ook verplichtingen op om jaarlijks informatie openbaar te maken over de geschiktheid en de afstemming van hun activiteiten op de taxonomie. Een andere belangrijke Europese verordening, nr. 2019/2088, beter gekend onder de naam “SFDR-Verordening” (“Sustainable Finance Disclosure Regulation”), heeft tot doel de transparantie inzake duurzame financiën te verhogen. Deze verordening verplicht financiële marktdeelnemers informatie openbaar te maken op twee niveaus: over de entiteiten en de producten. Met betrekking tot de entiteiten moet de volgende informatie worden gepubliceerd:

- Rekening houden met duurzaamheidsrisico’s;
- Met duurzaamheidsrisico wordt een gebeurtenis bedoeld op ecologisch of sociaal vlak of op het gebied van de governance

(ESG) die, als het zich voordoet, een aanzienlijke negatieve invloed zou kunnen hebben op de waarde van de belegging.

- De negatieve effecten van de investeringsbeslissingen die zij nemen of die op hun advies genomen worden op de duurzaamheidsfactoren;
- Duurzaamheidsfactoren zijn ecologische, sociale en personeelskwesties, naleving van de mensenrechten en de strijd tegen corruptie.
- Rekening houden met duurzaamheidsrisico’s in het vergoedingsbeleid.

Wat de financiële producten betreft, kan uitsluitend voor die welke voldoen aan de vereisten van artikel 8 (producten die ecologische of sociale kenmerken promoten) en van artikel 9 (producten die een duurzame beleggingsdoelstelling hebben) van de “SFDR” de term “duurzame belegging” gebruikt worden.

Ook dient voor alle beoogde financiële producten informatie over de integratie van duurzaamheidsrisico’s (artikel 6 van de SFDR) in het beheer vermeld te worden in het prospectus of de precontractuele informatie.

De SFDR-verordening wil dus meer transparantie bieden op het vlak van ecologische en maatschappelijke verantwoordelijkheid op de financiële markten, wat de eindbelegger meer inzicht biedt in de integratie van ESG-factoren in zijn beleggingen en om daar rekening mee te houden.

Binnenkort moeten de cliënten via een korte vragenlijst hun gevoeligheid uitdrukken ten aanzien van de beleggingen in hun portefeuille. Bijgevolg dienen de beheerders bij het nemen van hun beslissingen rekening te houden met de wensen van hun cliënten om deze ESG-factoren te integreren in hun beleggingen.

Kortom, hoewel de vooruitgang op het vlak van duurzaamheid en ESG-criteria traag kan lijken, valt het niet te ontkennen dat de Europese Unie onze financiële maatschappij ertoe aanspoort om bewuster te worden, verantwoordelijkheid te nemen, transparanter te zijn en het kapitaal te gebruiken om een ommekeer te bewerkstelligen in de huidige trend van klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen en andere duurzaamheidsproblemen.

***“ESG” is de internationale afkorting die door de financiële gemeenschap wordt gebruikt voor de aanduiding van **Ecologische, Sociale en Governance-criteria** waarmee rekening wordt gehouden binnen een maatschappelijk verantwoord beheer. Aan de hand van de ESG-criteria kan men nagaan in hoeverre bedrijven verantwoordelijkheid nemen ten aanzien van het milieu en hun stakeholders (werknemers, partners, onderaannemers en klanten).*

***Greenwashing of groenwassen is een methode die in de marketing of public relations wordt toegepast door een organisatie (onderneming, nationale of territoriale overheid, enz.) om een misleidend beeld te schetsen van ecologische verantwoordelijkheid. In de meeste gevallen zijn de uitgaven meer gericht op reclame dan op echte acties ten gunste van het milieu en de duurzame ontwikkeling.*

Createrra Finance is een door de Luxemburgse en Belgische autoriteiten (Commissie van toezicht op de financiële sector – Nationale Bank van België) erkende en gecontroleerde beheermaatschappij. Aarzel niet om onze website www.createrra.com te raadplegen of contact op te nemen met onze medewerkers voor nadere informatie (portefeuillebeheer, keuze van een bewaarinstelling, vermogensplanning en -structurering). Voor vragen over de verwerking van uw persoonsgegevens kunt u de daartoe bestemde formulieren gebruiken op onze beveiligde website ‘www.createrra.com’, tabblad ‘AVG’.

Verantwoordelijke uitgever: Createrra SA - Productie: Drukkerij van Hoeilaart - Niets uit deze uitgave mag worden gekopieerd en/of openbaar gemaakt zonder uitdrukkelijke toestemming van de uitgever. De verstrekte informatie is afkomstig uit betrouwbare bronnen en is gebaseerd op diepgaande analyses. Deze informatie wordt u meegegeed zonder garantie of verbintenis van de uitgever.

LUXEMBURG

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

BELGIË

Notarisstraat 66 - 1050 Brussel
Tel. +32 2 346 26 76

Voor meer inlichtingen
createrra@createrra-finance.com



CREATERRA
FINANCE

Een globale visie op vermogensbeheer

Member of
IRIS Finance International Group