

« Toute métamorphose paraît impossible avant qu'elle survienne. »

Edgar Nahoum dit Edgar Morin (sociologue & philosophe)

► La prise en compte des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans la prise de décisions d'investissement

Charles BOK

Administrateur délégué

Un règlement européen (un de plus!) entré en vigueur le 10 mars 2021 va imposer aux sociétés financières (dont les sociétés de gestion) des obligations de transparence vis-à-vis de leurs clients en matière de durabilité. Cette nouvelle réglementation appelée « SFDR » pour « Sustainable Finance Disclosure Regulation » a pour objectif de permettre aux clients d'évaluer la manière dont les critères de durabilité sont pris en compte dans les produits et décisions d'investissement.

Avant de vous expliquer comment nous allons procéder concrètement chez Createrra Finance, j'aimerais partager avec vous certaines considérations.

Les effets négatifs du réchauffement climatique pour la planète et ses habitants sont devenus une évidence pour tous (à l'exception des climatosceptiques). Soutenir la croissance économique tout en réduisant les pressions sur l'environnement et en tenant compte d'aspects sociaux et de gouvernance semble constituer un objectif ambitieux mais indispensable pour conserver notre qualité de vie. Jusque-là, des évidences presque simplistes. En pratique, c'est (comme souvent) bien plus compliqué. La crise énergétique que nous subissons aujourd'hui, notamment à cause du conflit en Ukraine, modifie actuellement l'échelle des priorités. Il suffit, à titre d'exemple, de regarder du côté de notre voisin allemand pour constater que leurs ambitions en matière d'énergies vertes et renouvelables sont (temporairement) mises entre parenthèses et que les centrales à charbon, particulièrement polluantes, sont remises en service avec la bénédiction des

écologistes! Nous en avons déjà parlé, les notes de durabilité attribuées aux sociétés cotées en bourse varient, parfois sensiblement, d'une agence de notation à une autre! Les sociétés d'armement, pour autant qu'elles ne vendent pas d'armes non-conventionnelles, se voient attribuer des notes plutôt bonnes en matière ESG. Bref, les principes de la finance durable sont difficilement critiquables mais leur mise en pratique nécessitera de très nombreux ajustements et demandera à nos dirigeants politiques, chefs d'entreprises et autres ingénieurs beaucoup de créativité et de bon sens.

Chez Createrra Finance, nous sommes sensibles à la problématique de la durabilité dans nos investissements et visons à prendre en compte, dans la mesure du possible, les critères ESG mais sans que ce soit au détriment de la rentabilité. Idéalement, nous apprécierions que nos clients nous fassent confiance dans le degré d'intégration de critères ESG et de durabilité dans nos décisions d'investissements.

En pratique, pour les actions et les obligations, nous nous basons sur les scores ESG calculés sur les principes de la taxonomie européenne par notre fournisseur externe de données financières. Pour les fonds d'investissement (tels que les Sicavs), notre référence est la classification SFDR communiquée par le gérant (articles 6, 8 ou 9).

L'article 6 concerne les fonds qui n'appliquent pas systématiquement de critères de durabilité dans leur processus d'investissement.

L'article 8 s'applique lorsque le fonds promeut des caractéristiques environnementales ou sociales et que les entreprises dans lesquelles

Dans ce numéro :

Economies - Marchés -

Stratégie : les tendances | 2

Asset allocation | 3

Indices | 3

Investment school | 4



il investit respectant de bonnes pratiques de gouvernance.

L'article 9 couvre les produits ciblant des investissements identifiés comme durables. On parle aussi dans ce cas de fonds « impact » investissant dans des sociétés ayant comme vocation de contribuer, à leur niveau, à réduire l'empreinte écologique de l'Homme sur terre.

Creterra Finance a développé un modèle-maison qui permet de déterminer à quel article SFDR correspondent les scores ESG des titres individuels. C'est-à-dire dans quelle classe SFDR chaque titre appartient :

- pas de critère défini (classe 6)
- critères ESG respectés (classe 8)
- critères de durabilité ou « impact » atteints (classe 9).

Nous pouvons ainsi déterminer le profil « ESG » d'un portefeuille.

Les clients pourront soit laisser à leur gestionnaire la responsabilité de prise en compte des critères SFDR, soit définir un niveau d'exposition minimum pour chaque classe SFDR. Et plus les contraintes imposées seront importantes, plus la qualité de la gestion pourra être négativement impactée.

Votre gestionnaire se fera un plaisir de vous expliquer tout cela lors d'une prochaine rencontre.

Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Administrateur délégué

Après avoir assisté à un rebond important des bourses en juillet, celles-ci sont reparties à la baisse mi-août. Le cocktail « hausse des taux / inflation galopante / prix de l'énergie à des niveaux stratosphériques / récession / guerre en Ukraine » reste hélas bien difficile à digérer et continue à peser sur le moral des consommateurs et des investisseurs. Une partie des indices internationaux sont désormais entrés en « bear market », c'est-à-dire un recul de plus de 20% depuis leur pic. Les actions souffrent tout particulièrement du risque de récession qui s'accroît. La question n'est même plus de savoir si elle aura lieu mais porte plutôt sur son intensité. La crainte est d'autant plus forte que les principales banques centrales insistent sur leur détermination à combattre l'inflation en relevant leur taux tambour battant, ce qui a tendance à peser sur cette croissance qui bat de l'aile. En Europe, la récession risque d'être plus sévère qu'aux Etats-Unis. Les raisons sont connues: crise énergétique plus grave sur le vieux continent, faiblesse de l'euro et tensions politiques. Techniquement, après la baisse de ces derniers mois, les marchés semblent survendus mais de là à revenir immédiatement sur les marchés...

Les obligations ne sont guère beaucoup mieux loties suite à l'envolée des taux d'intérêt: l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index (qui comprend les obligations « investment grade » à taux fixes en Euro) a encore perdu

4,6% le trimestre passé et est en baisse de 16,2% depuis le début de l'année.

Le secteur immobilier a quant à lui été très fortement touché par la hausse des taux d'intérêt: l'indice européen FTSE Europe Real Estate (ex UK) a chuté de 47% durant les 9 premiers mois de l'année !

En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) a frappé plus fort que prévu le 21 juillet pour contrer l'inflation en relevant ses taux directeurs de 0,5%. Il s'agissait de la première hausse de ses taux depuis 2011. Le 8 septembre, la BCE a de nouveau relevé ses taux directeurs et de manière plus importante (0,75%). Ces taux de référence de la zone euro atteignent dès lors un niveau qui n'avait plus été observé depuis 2011. La BCE a confirmé ainsi qu'elle entendait contrer l'inflation qui atteint des records. Le resserrement monétaire de septembre n'était clairement pas le dernier. La BCE a indiqué qu'elle prévoyait continuer à augmenter les taux d'intérêt au cours de ses prochaines réunions.

De l'autre côté de l'Atlantique, la Fed (Banque centrale américaine) a, comme attendu, relevé ses taux de 0,75% fin juillet. En août, lors de la réunion à Jackson Hole des grands banquiers centraux du monde, Jerome Powell (le Président de la Fed) a confirmé qu'une lutte efficace contre l'inflation, peu importe les effets négatifs sur la croissance économique, était indispensable. Le 21 septembre, elle a de nouveau augmenté ses taux de 0,75%, les portant de ce fait à leur plus haut niveau depuis janvier 2008. Elle en a aussi profité pour signaler davantage de ressernements monétaires d'ici la fin





de l'année. Les marchés n'ont clairement pas apprécié ces messages agressifs car ils espéraient que la Fed montrerait un signe d'arrêt dans la hausse des taux.

Du côté des devises, le dollar a continué sa progression par rapport à l'euro et est en hausse de 13,8% depuis début 2022. Malgré son statut de valeur refuge, l'or s'est affaibli de 9,2% cette année (en dollar). Toutefois, exprimé en euro, l'or est en hausse. Quant au pétrole (WTI), il affiche une progression de 5,7% en 2022 mais il est en forte baisse (plus de 35%) depuis les plus hauts atteints en mars 2022 lors du début de l'attaque en Ukraine. Le ralentissement économique commence à peser fortement sur le prix de l'or noir.

Au niveau de la guerre en Ukraine, face à la contre-offensive ukrainienne, le Président russe Vladimir Poutine a durci le ton le 21 septembre en annonçant une mobilisation partielle des Russes. Cette annonce a fait tomber à l'eau les scénarios d'une fin de guerre pour la fin de l'année. Il semble donc que Poutine est en train de préparer 2023 avec une contre-offensive au printemps.

Malgré cette description assez sombre de l'environnement actuel, n'oublions pas que les marchés anticipent de 6 à 9 mois la réalité de l'économie. Nous nous rapprochons probablement d'un point de rebond des marchés. Nous vous tiendrons informés.

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	33%	EUR	78%
Actions européennes	12%	USD	20%
Actions américaines	18%	Autres	2%
Actions émergentes + Japon	3%		
Obligations et fonds obligataires	25%		
Fonds alternatifs	12%		
Divers (Or et autres matières premières)	5%		
Liquidités et fonds monétaires	25%		
	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 03/10/2022.

Indices

BONDS	2022 Q3	2022 YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	-4,59%	-16,16%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	-4,75%	-14,61%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	-4,06%	-20,50%

EQUITIES	2022 Q3	2022 YTD
EURO STOXX 50	-3,96%	-22,80%
STOXX Europe 600	-4,75%	-20,49%
CAC 40 (Paris)	-2,71%	-19,44%
BEL 20 (Brussels)	-8,47%	-21,81%
S&P 500 (New York)	-5,28%	-24,77%
NASDAQ 100 (New York)	-4,63%	-32,77%
NIKKEI 225 (Tokyo)	-1,73%	-9,91%

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 30/09/22	1.660,61	19,03	79,49	67,89
%	-9,22%	-18,36%	5,69%	11,68%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/21	1,1370	0,8413	1,0375	130,9000
As at 30/09/22	0,9802	0,8775	0,9674	141,8800
%	13,79%	-4,30%	6,76%	-8,39%



Investment school : les produits structurés

Raphaël VULFS
Portfolio Manager

Un produit structuré est une forme de produit synthétique qui est émis par une banque ou une assurance. Ces produits permettent de moduler le risque et le rendement d'un sous-jacent pour les adapter aux besoins de certains investisseurs. Ils sont émis pour une durée déterminée. A l'échéance, on observera les différents déterminants afin de calculer le rendement final.

En règle générale, un produit structuré correspond à une enveloppe comprenant une obligation et un ou plusieurs produits dérivés, en général des options. L'objectif de l'obligation est d'assurer une protection ou une garantie du capital tandis que la stratégie optionnelle sera là pour donner un potentiel de rendement dépendant de l'évolution du sous-jacent.

Ces produits présentent un certain nombre d'avantages. Ils permettent de créer, sur demande, des solutions adaptées à chaque type de client. En tant que société de gestion, nous pouvons à tout moment contacter des spécialistes de la structuration d'actifs afin que, dans les limites de ce que le marché permet, ils créent un produit avec les caractéristiques désirées.

Un produit à capital garanti grâce à la combinaison d'une obligation zéro coupon et d'options call sur un indice actions permet une protection du capital assortie d'une participation sur la hausse de l'indice actions sous-jacent. A terme, si l'indice s'est apprécié, le produit sera remboursé au-dessus du pair. Si au contraire, l'indice se déprécie, l'investisseur récupérera quand même son capital.

Ces produits ne sont évidemment pas la panacée et présentent un certain nombre de désavantages. Tout d'abord, comme on a l'habitude de dire dans le monde de la finance, « there is no free lunch ». Dans notre cas, cela veut dire que la protection du capital se « paye » par un potentiel de hausse moins élevé que sur le sous-jacent. Ceci sera traduit par un intérêt sur l'indice inférieur à 100% ou bien par une performance plafonnée.

Un autre désavantage est une liquidité limitée. L'émetteur du produit le rachètera au cours de sa vie, le cas échéant, avec une décote pouvant atteindre 1%.

Un autre point négatif est dû à la structure; la valeur en cours de vie (mark-to-market) peut suivre une trajectoire imprévisible. Quand on achète un produit structuré, il est souvent avisé de le garder jusqu'à son échéance.

Comme vous l'aurez compris, étant donné que ces produits sont en grande partie basés sur des obligations zéro coupon, le taux d'intérêt a une importance primordiale. En effet, des taux plus élevés permettent d'allouer moins de capital à l'obligation zéro coupon et plus à la stratégie optionnelle, ce qui améliore le potentiel de rendement. Vu les fortes hausses de taux que nous avons connues récemment, il semble qu'investir dans ce type de produit devienne à nouveau indiqué.

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 « www.createrra.com », onglet « Protection des données ».

Editeur responsable: Createrra Finance S.A. - 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.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