

« Chacun a raison de son propre point de vue, mais il n'est pas impossible que tout le monde ait tort. »

Gandhi - Homme politique, Philosophe, Révolutionnaire (1869 - 1948)

► Le « Private Equity » : mythes et réalités

Charles BOK

Administrateur délégué

Avant toute chose, au nom de Createrra Finance, je vous souhaite à toutes et tous une excellente année 2023. Que cette nouvelle année vous garde en bonne santé et vous apporte beaucoup de joies et de satisfactions. Que vos projets et tout ce qui vous tient à cœur puissent se réaliser. J'en profite pour vous rappeler à quel point, chers clients, nous sommes honorés de votre fidélité et de votre confiance.

Particulièrement en période de tension sur les marchés, on perçoit un intérêt grandissant pour les investissements dans le « Private Equity » (placements dans des sociétés non cotées). Raphaël Vulfs vous avait introduit le sujet dans le cadre d'un « Investment school » (Panta Rhei n°76 d'octobre 2021). J'aimerais revenir sur cette thématique sous un angle plus large et partager avec vous quelques réflexions.

On entend souvent que le Private Equity rapporte plus, voire beaucoup plus que les actions cotées à condition de rester investi pendant une période relativement longue (7 à 10 ans). Plus on prend de risques, plus on est susceptible de gagner, si tout se passe comme attendu. La réalité est plus subtile: un investissement dans un fonds diversifié de Private Equity, géré par de véritables experts talentueux est susceptible de représenter un bon placement à condition qu'il soit complémentaire à la gestion traditionnelle. Les sociétés qui ne sont pas (encore) cotées sur un marché réglementé sont habituellement dans un stade précoce de leur développement, offrent un potentiel de progression important mais nécessitent la prise de risques élevés (start-ups, sociétés établies ayant des besoins vitaux de capitaux supplémentaires pour déployer leur stratégie de développement,

projets immobiliers, etc.). Investir dans une seule société de ce genre s'avère particulièrement téméraire et nécessite au moins de comprendre en détail l'activité de la société choisie, son marché et ses concurrents, ses produits, son management, etc. Répartir ses billes dans un ensemble de sociétés (cfr les fonds d'investissement) représente une solution plus « raisonnable » pour participer à ce type de placements.

Dénicher des cibles à haut potentiel demande beaucoup de travail d'analyse, d'expérience et de connaissance de secteurs d'activités bien particuliers:

- une nouvelle technologie sera-t-elle acceptée par le marché?
- la rentabilité visée est-elle réaliste en quelques années?
- la société aura-t-elle suffisamment de trésorerie pour survivre avec un chiffre d'affaires inexistant ou faible durant les premières années?
- un concurrent aux ressources financières plus importantes ne pourrait-il pas tuer le projet dans l'œuf en proposant un produit similaire bien plus rapidement?

Il est aisé d'affirmer que ce n'est pas un souci d'immobiliser une partie de son patrimoine pendant 7 à 10 ans. Et pourtant, nombreux sont les investisseurs qui en cours de route ont un besoin impérieux de vendre leurs parts dans ces placements! En pratique, c'est soit impossible, soit extrêmement compliqué et c'est au détriment de la rentabilité du placement. C'est donc une règle d'or pour le Private Equity, on investit une faible partie de ses avoirs et, le cas échéant, on est en mesure d'absorber une perte importante voire totale de la valeur investie.

Le fait de prendre des parts dans des sociétés non cotées donne parfois l'illusion à l'investisseur qu'il est immunisé contre les

Dans ce numéro:

Economies - Marchés -

Stratégie: les tendances | 2

Asset allocation | 3

Indices | 4



variations des marchés financiers. C'est en fait un raccourci bien trop réducteur et souvent erroné. Par définition, la valorisation de ce type de placement se fait 1, 2, voire 4 fois par an. Une correction boursière n'est donc pas répercutée immédiatement sur la valorisation. Mais si l'ensemble de l'économie ralentit, il est probable que la marche des affaires de ces sociétés non cotées finisse par subir également des vents contraires, du moins temporairement. Puisque l'horizon de temps de ce type d'investissement est plutôt long, pas de quoi paniquer entend-on souvent ! C'est exactement la même conclusion pour les actions cotées !

En conclusion, investir une (petite) partie de son patrimoine dans le Private Equity s'avère une bonne idée à condition d'en accepter les règles: patience, capacité financière personnelle (ticket d'entrée souvent supérieur à € 250.000, voire € 1.000.000, voire plus), absence totale de liquidité durant la période de détention, risque de perte importante, confiance dans ses conseillers, intérêt pour les nouvelles technologies, nouveaux modèles d'affaires, etc.

Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Administrateur délégué

L'année 2022 restera une année à marquer d'une pierre noire. Krach obligataire historique, forte correction des bourses, grosse chute du secteur immobilier coté, inflation galopante, brutales hausses des taux, guerre en Europe, ... Rien ne nous a été épargné ou presque. Le retour de l'inflation qui s'était évaporée du paysage depuis une quinzaine d'années fut un thème central en 2022. Les hausses des taux des grandes banques centrales pour brider l'inflation ont fortement pesé sur l'évolution des différents actifs financiers. Les marchés boursiers ont ainsi glissé au fil des mois. Certes, nous avons parfois assisté à des rebonds d'ampleur importante comme en juillet et en novembre mais les marchés se sont ensuite essouffés et sont repartis à la baisse.

Rarement dans l'histoire, les obligations et les actions ont été autant corrélées dans leur chute. Du côté des obligations, l'indice Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index (qui comprend les obligations « investment grade » à taux fixe en Euro) a perdu 17,2 % en 2022. Les indices boursiers ont, quant à eux, pour la plupart subi des pertes à deux chiffres. Et malgré son caractère censé être défensif, le secteur immobilier coté a été encore plus massacré: l'indice européen FTSE Europe Real Estate (ex UK) a chuté de 35,2% l'année passée.

C'est la quatrième fois dans l'histoire économique que l'on assiste à une chute si violente d'un portefeuille diversifié actions/obligations. Cela a aussi été le cas en 1931, en 1941 et en 1969. Nous avons ainsi assisté au pire début d'année pour les actions et les obligations en un demi-siècle.

Dès le début de l'année 2022, la hausse des taux longs (provoquée par une inflation galopante) et le bruit des bottes à la frontière russo-ukrainienne ont effrayé les investisseurs. Le début du conflit le 24 février a amplifié toutes les craintes et renforcé la pression vendeuse sur les marchés.

Il est intéressant de noter que les causes de l'inflation ne sont pas les mêmes dans les différentes régions du monde. Aux Etats-Unis, où l'inflation est liée à la réouverture post-covid et aux mesures de soutien budgétaires et monétaires, la demande influence fortement l'inflation. Par contre, en Europe, l'inflation est liée principalement à la crise énergétique. La Réserve fédérale (Fed) a dès lors plus de marge de manœuvre que la Banque centrale européenne (BCE) dont les hausses de taux ne font évidemment pas baisser directement le prix des matières premières.

En Europe, après juillet (+0,5%) et septembre (+0,75%), la BCE a de nouveau relevé ses taux directeurs fin octobre (+0,75%) et mi-décembre (+0,5%) pour lutter contre l'inflation galopante qui sévit en zone euro ; soit une augmentation de 2,5% au total depuis juillet. C'est du jamais vu depuis la création de l'euro. Même si la BCE a ralenti le rythme en décembre, l'institution monétaire veut garder le pied sur l'accélérateur face à une hausse des prix qui reste trop forte. Elle a tapé sur le clou en indiquant ne pas vouloir infléchir sa politique monétaire. Le taux de facilité de dépôt, c'est-à-dire le taux d'intérêt versé par la BCE aux établissements bancaires pour leurs réserves placées auprès des banques centrales de la zone euro, s'élève à présent à 2%. Il évoluait encore à -0,5% début juillet 2022.





De l'autre côté de l'Atlantique, la lutte contre l'inflation ne faiblit pas non plus. Après avoir enclenché mi-mars son cycle de hausse des taux directeurs en les relevant de 0,25%, la Fed a relevé ensuite ses taux de 0,5% en mai puis quatre fois de 0,75% (juin, juillet, septembre et novembre) et enfin 0,5% en décembre! Nous avons ainsi assisté en 2022 à une remontée des taux US sans précédent dans sa rapidité: de 0,25% en mars 2022 à 4,5% en décembre 2022! Il s'agit du niveau le plus haut du taux de référence US depuis la fin de l'année 2007. Mi-décembre, Jérôme Powell, président de la Fed, a souligné que sa priorité était de faire évoluer sa politique vers un niveau suffisamment restrictif pour ramener l'inflation à 2%.

Fin d'année, une bonne nouvelle est venue de l'empire du Milieu. En effet, la Chine a enfin annoncé le 7 décembre un allègement des règles sanitaires contre le Covid, abandonnant son approche stricte face au virus après des manifestations de colère historiques à travers le pays. Cela permettra de diminuer les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et d'augmenter la demande intérieure.

Du côté des devises, le dollar US s'est replié durant le dernier trimestre de l'année. Il clôture toutefois l'année en hausse de 5,9% par rapport à l'euro. Malgré son statut de valeur refuge, l'or s'est légèrement affaibli de 0,3% cette année (en dollar). Toutefois, exprimé en euro, l'or est en hausse de plus de 5% cette année. Quant au pétrole, il affiche une progression de 6,7% en 2022 mais est en forte baisse (plus de 30%) 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.

Après la correction des marchés, les valorisations sont redevenues plus raisonnables. Mais, l'année 2023 s'annonce pleine d'incertitudes. Avec les resserrements monétaires, la crise énergétique et la guerre en Europe, la première partie de l'année pourrait être un peu compliquée. L'inflation devrait encore persister et rester à un niveau élevé en 2023. Elle va sans aucun doute rester une source d'inquiétude pour l'année à venir. A côté d'une inflation encore élevée, la croissance mondiale devrait ralentir en 2023. Autrement dit, le spectre d'une stagflation (c'est-à-dire une combinaison d'une économie stagnante et d'inflation) est à prendre en considération.

Cette année, les banques centrales devraient rester agressives, du moins dans leur discours. Elles vont probablement ralentir le rythme de leurs hausses de taux, avant de faire une pause. Les taux ne devraient plus progresser autant qu'en 2022. Il est possible que l'inflation ait atteint un pic fin 2022 dans la zone euro et que nous connaissions une désinflation mondiale dans les biens de base, les contraintes d'offre s'atténuant et la demande ralentissant. Il est aussi probable que nous assistions à une légère récession aux Etats-Unis et dans la zone euro. Le resserrement significatif des conditions financières et le plus grand choc d'inflation sur les revenus réels depuis des décennies continueront de peser sur l'activité économique. Toutefois, certains économistes entrevoient même une première baisse de taux aux Etats-Unis en 2023.

Une autre grande incertitude sera bien évidemment l'évolution de la guerre en Ukraine. Les déclarations de Poutine alternent le chaud et le froid. Parier sur une fin rapide du conflit semble pour le moins prématuré.

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	33%	EUR	81%
Actions européennes	13%	USD	16%
Actions américaines	17%	Autres	3%
Actions émergentes + Japon	3%		
Obligations et fonds obligataires	28%		
Fonds alternatifs	12%		
Divers (Or et autres matières premières)	5%		
Liquidités et fonds monétaires	22%		
	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 02/01/2023.



Indices

BONDS	2022 Q4	2022
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	-1,21%	-17,18%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	1,87%	-13,01%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	6,59%	-15,26%

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 31/12/22	1.824,02	23,95	80,26	68,82
%	-0,28%	2,77%	6,71%	13,22%

EQUITIES	2022 Q4	2022
EURO STOXX 50	14,33%	-11,74%
STOXX Europe 600	9,55%	-12,90%
CAC 40 (Paris)	12,35%	-9,50%
BEL 20 (Brussels)	9,82%	-14,13%
S&P 500 (New York)	7,08%	-19,44%
NASDAQ 100 (New York)	-0,29%	-32,97%
NIKKEI 225 (Tokyo)	0,61%	-9,37%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/21	1,1370	0,8413	1,0375	130,9000
As at 31/12/22	1,0705	0,8853	0,9896	140,4100
%	5,85%	-5,23%	4,62%	-7,27%



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-finance.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-finance.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-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