

« Wanneer je het wil, kun je het doen, wanneer je het kunt, moet je het doen. »

Napoleon Bonaparte – Militair en staatsman, eerste Franse keizer (1769-1821)

➤ Een goed voornemen is niet altijd een goed idee!

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Beste lezers,

Ik hoop dat het goed met u gaat in deze zomer waar geen einde aan lijkt te komen.

Heeft u net als ik de indruk dat ethiek, moraal, behartiging van de belangen van de consument, ecologie en sociale aandachtspunten steeds meer op de voorgrond treden in ons dagelijks leven?

En tot nu toe lijkt dat een heel goede zaak.

Het in aanmerking nemen van ESG-criteria (milieu, maatschappij en governance) bij beleggingen kan soms de illusie wekken dat bedrijven met een goede rating voor deze criteria deugdzamer zijn dan andere, terwijl ratingbureaus scores toekennen die professionals zelf soms niet begrijpen.

TotalEnergies investeert bijvoorbeeld vandaag nog veel meer (90%) in fossiele brandstoffen dan in hernieuwbare energie, terwijl het toch in de middenmoot staat.

De Europese richtlijn "MiFID 2" heeft tot doel de spaarder te beschermen door professionele beleggers te verplichten om een veelheid aan informatie te verstrekken (details over de kosten, gedetailleerde beschrijvingen van de aangeboden producten,...).

Uiteindelijk worden financiële tussenpersonen zo veel beperkingen opgelegd dat sommigen hun adviezen tot een minimum beperken om huizenhoge analyses en rechtvaardigingen voor hun voorstellen te voorkomen die te duur

en te gecompliceerd worden.

De verliezer is uiteindelijk de klant (de spaarder): degene die de richtlijn wilde beschermen!

De obsessie van de (vooral Belgische!) autoriteiten om zich ervan te verzekeren dat de herkomst van het geïnvesteerde kapitaal rechtmatig is, brengt soms onverwachte gevolgen met zich mee.

Om te voldoen aan de verplichtingen inzake "compliance" geven sommige financiële instellingen er namelijk de voorkeur aan om een meer dan waarschijnlijk eerlijke cliënt te weigeren, louter om administratieve lasten te vermijden.

Ook zijn sommigen, onder het voorwendsel van de strijd tegen belastingfraude, bereid om afbreuk te doen aan de belangen van bestaande of potentiële klanten.

En ondertussen hebben we allemaal gezien dat het merendeel van de grote voedingsbedrijven allesbehalve transparante manieren toepassen om de illusie te wekken de gevolgen van de inflatie te beperken.

Onze Angelsaksische vrienden noemen dit 'shrinkflation', dat wil zeggen discreet het nettogewicht van verpakte producten verminderen en ze verkopen tegen dezelfde of zelfs een hogere prijs!

Eindelijk beginnen de autoriteiten het onderwerp serieus te nemen.

Tot slot wil de Europese Unie, die ons menigmaal de les wil lezen, dat het gebruik van glyfosaat (een mogelijk kankerverwekkend bestrijdingsmiddel) in Europa met enkele



In dit nummer:

Economie - markten -

strategie: de tendenzen | 2

Asset Allocatie - Indexen | 3

Investment School | 4



jaren wordt verlengd. Objectief gezien is het een complex onderwerp (wat met de belangen van de landbouwers?), maar is het verdedigbaar om de consument in gevaar te brengen?

Kortom, tussen de vrome wensen van onze leiders en de waargenomen realiteit lijkt soms een grote kloof te bestaan.

In deze moeilijke context doen wij bij Createrra Finance er alles aan om onze waarden na te leven en in het bijzonder

om de belangen van onze cliënten te behartigen! Transparantievereisten, naleving van de hoogste maatschappelijke normen en conformiteit met de wet of bewustwording van het belang van de strijd tegen de opwarming van de aarde zijn voor ons vanzelfsprekend.

Wij hadden geen regels verwacht waarvan de een nog moeilijker te verteren is dan de andere om ethische principes toe te passen.

Wij praten weinig, maar wij doen wat we zeggen...

Economie, markten, strategie: de tendenzen

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Na een goede maand juli begonnen de beurzen in de daaropvolgende weken aan een dalende trend en dommelden ze geleidelijk in. Zo zagen we een daling van meer dan 5% op de belangrijkste beurzen sinds begin augustus. Die kenden daardoor hun slechtste kwartaal sinds een jaar. Het waren vooral de zorgen over de rentestijgingen die wogen op de stemming van de beurshandelaren.

Eind juli verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) zoals verwacht de rente voor de vierde keer dit jaar met 0,25% tot 5,5%. We moeten teruggaan tot maart 2001 om deze Amerikaanse referentierente weer op zo'n hoog niveau te zien. Op haar vergadering midden september hield de Fed pas op de plaats. Wel liet ze doorschemeren dat ze tegen het einde van het jaar een extra stijging van 0,25% voorziet en gaf ze aan dat de rente de komende twee jaar nog iets langer hoog zou kunnen blijven dan eerder werd aangekondigd om de inflatie terug te dringen. Ze denkt dat de inflatie pas in 2026 zal terugkeren naar haar doelstelling van 2%. Deze boodschap kwam slecht over bij beleggers die op korte termijn hoopten op een einde van de stijgende tendens.

De Europese Centrale Bank (ECB) kondigde van haar kant eind juli eveneens een verhoging van haar beleidsrente met 0,25% aan. Midden september verhoogde de ECB de rente opnieuw met 0,25%. De rente van de depositofaciliteit is gestegen tot 4%, een ongekend niveau sinds de invoering van

de euro in 1999. Deze laatste verhoging van de beleidsrente in de eurozone brengt de balans van de monetaire verstrakking op tien opeenvolgende verhogingen, waarbij de Europese referentierentes in totaal met 4,5% werden verhoogd. Nog nooit zijn de monetaire omstandigheden in zo'n korte tijd in de geschiedenis van de eurozone dermate strak geworden. Hoewel de ECB laat doorschemeren dat de rente waarschijnlijk een piek heeft bereikt, is het onzeker dat dit de laatste renteverhoging is.

De vastberadenheid van de banken om de inflatie te beteugelen door een verlenging van de duur van de hoge rente zorgde de afgelopen weken voor een nieuwe koortsstijging van de Europese en Amerikaanse rendementen. Mechanisch ondermijnt deze stijging van de rentevoeten opnieuw de groeiwaarden en de vastgoedmaatschappijen die zich financieren met schulden.

Op de markt van de Amerikaanse schuld werd de kredietrating van de Verenigde Staten begin augustus een stap verlaagd van AAA naar AA+ door het financiële ratingbureau Fitch. Deze onverwachte beslissing, een primeur sinds 2011, verraste de beleggers. Deze beslissing werd door het ratingbureau verklaard door de gevolgen van de "herhaalde impasses rondom het schuldenplafond" waarbij benadrukt werd dat deze "politieke confrontaties en de last-minute besluiten het vertrouwen in het begrotingsbeheer hebben uitgehold". Deze verslechtering versterkte ook de stijging van de obligatierendementen.

Op de valutamarkt herstelde de Amerikaanse dollar zich in het derde kwartaal om dit jaar weer een positieve koers in te slaan: +1,2% ten opzichte van de euro in 2023. Ondanks





een lichte daling in het derde kwartaal blijft goud op een hoog niveau: het gele metaal stijgt met 1,4% in 2023. De olieprijs is in het derde kwartaal fors gestegen (meer dan 25%). De stijging sinds het begin van dit jaar bedraagt 13,1%. De sterke stijging van het zwarte goud sinds juli is te wijten aan een verkrapping van het aanbod op de markt na de

productiebeperkingen van de OPEC+. **Het kwalijke gevolg is dat de stijging van de olieprijs de vrees voor een aanhoudend hoge inflatie opnieuw aanwakkerd.**

De rentevoeten, die langer dan verwacht hoog zullen blijven, alsook de stijging van de olieprijs sporen ons momenteel aan om voorzichtig te blijven op de markten.

Aanbevolen vermogensallocatie voor een MEDIUM-belegger in EUR:

Asset allocatie		Deviezen allocatie	
Totaal individuele aandelen en aandelenfondsen (inclusief immobielien)	40%	EUR	85%
Europese aandelen	19%	USD	12%
Amerikaanse aandelen	19%	Andere	3%
Aandelen groei landen + Japan	2%		
Obligaties en obligatiefondsen	32%		
Alternatieve fondsen	5%		
Diversen (goud & grondstoffen)	5%		
Liquiditeiten en monetaire fondsen	18%		
	100 %		100 %

Richtlijnen van onze investeringspolitiek. Om diverse redenen, kunnen geschillen optreden tussen de verschillende portefeuilles.
Einde redactie: 03/10/2023

Indexen

EQUITIES	2023 Q3	2023 YTD
EURO STOXX 50	-5,10%	10,04%
STOXX Europe 600	-2,54%	5,96%
CAC 40 (Paris)	-3,58%	10,22%
BEL 20 (Brussels)	0,28%	-4,00%
S&P 500 (New York)	-3,65%	11,68%
NASDAQ 100 (New York)	-3,06%	34,51%
Dow Jones Industrial Average	-2,62%	1,09%
NIKKEI 225 (Tokyo)	-4,01%	22,09%
MSCI Emerging Markets	-3,71%	-0,38%
FTSE Developed Europe ex UK Real Estate	5,93%	-4,25%

BONDS	2023 Q3	2023 YTD
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index	-0,16%	0,59%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	-3,23%	-1,21%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	2,31%	0,91%

COMMODITIES (IN USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 31/12/22	1.824,02	23,95	80,26	68,82
As at 30/09/23	1.848,63	22,18	90,79	63,50
%	1,35%	-7,41%	13,12%	-7,74%

CURRENCIES	GBP	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/22	1,0705	0,8853	0,9896	140,4100
As at 30/09/23	1,0573	0,8666	0,9676	157,9500
%	1,23%	2,11%	2,22%	-12,49%



Investment school: De rentecurve

Raphaël Vulfs, CFA
Portfoliomanager

Zoals uitgelegd in vorige 'investment schools' zijn de middelen van overheden en centrale banken die gebruikt worden om de economie te beïnvloeden beperkt tot twee soorten interventies. Het eerste type is fiscaal: de belastingen en subsidies. De tweede is monetair: de uitgifte van geld en de rentevoeten.

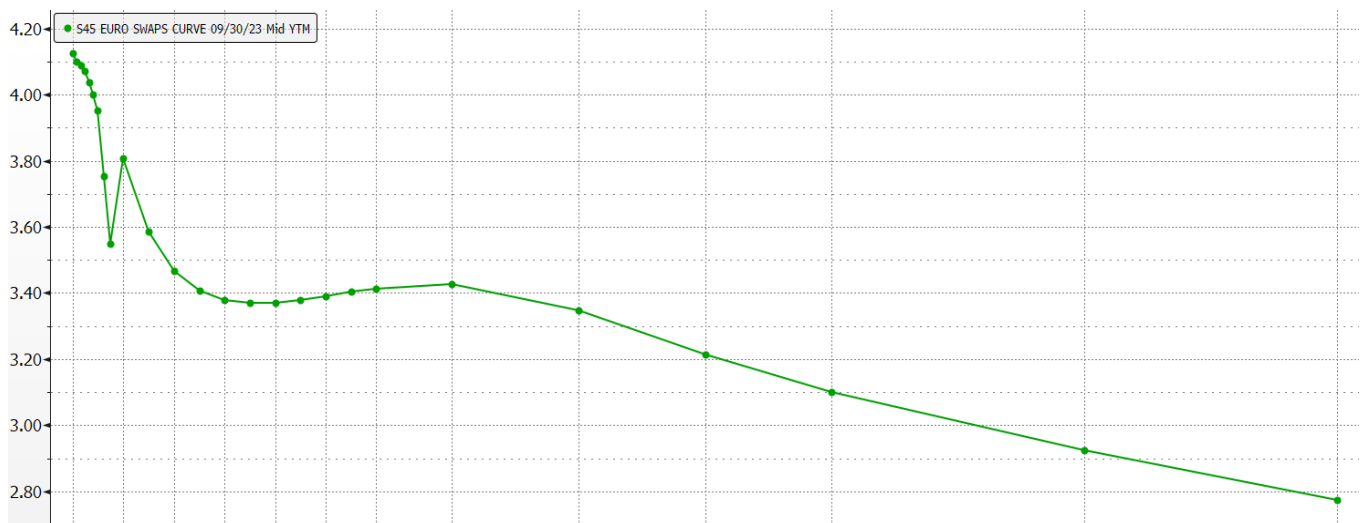
Wanneer de centrale bank de rentevoeten wil beïnvloeden, wijzigt ze de beleidsrente. Deze rente is de daggeldrente (overnight) bestemd voor de interbancaire markt. In de praktijk is dit het tarief waartegen commerciële banken op zeer korte termijn geld kunnen lenen of storten bij de centrale bank om hun liquiditeitsbehoeften of -overschotten te beheren.

Alle andere kredietrentes worden bepaald door de markt.

Het is de vraag naar en het aanbod van leningen voor elke looptijd en elk risiconiveau die bepalend zijn voor de rentevoet die wordt toegepast op elk specifiek krediet.

De rentecurve is een grafische weergave van de rentevoeten van staatsleningen over alle mogelijke looptijden. Wanneer de oplopende curve «normaal» is, bieden de langste looptijden in het algemeen hogere rentevoeten. Het lijkt logisch dat als men voor een langere looptijd leent (aan eenzelfde obligatie-emittent), men beter beloond wordt. Hoe langer de looptijd van een lening namelijk, des te waarschijnlijker het risico op wanbetaling.

Momenteel is de rentecurve omgekeerd. Kortere looptijden bieden namelijk een betere vergoeding. De oorzaken en implicaties van deze omkering zijn complex en veelzijdig. Ik zal ze toelichten in onze volgende 'investment school'.



Europese rentecurve op 30/09/2023

Creterra 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.creterra-finance.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.creterra-finance.com, tabblad « Gegevensbescherming ».

Verantwoordelijke uitgever: Creterra Finance - 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.creterra-finance.com

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

Voor meer inlichtingen
creterra@creterra-finance.com



CREATERRA
FINANCE

Een globale visie op vermogensbeheer

Member of
IRIS Finance International Group