

« L'intelligence sans ambition est comme un oiseau sans ailes. »

Salvador Dalí (1904 - 1989), peintre, sculpteur, graveur, scénariste et écrivain catalan de nationalité espagnole.

➤ Géopolitique et marchés financiers : à chacun sa logique !

Charles BOK

Administrateur délégué

Chers clients, chers amis, chers lecteurs,

Abreuvés d'informations par moments sombres et angoissantes, nous sommes à peu près tous au courant des événements géopolitiques se déroulant quelque part sur notre bonne vieille terre.

Au plus ces épisodes de tension surviennent près de chez nous, au plus, en général, nous nous sentons concernés. Jusque-là, rien de nouveau sous le soleil.

Intuitivement, nous pourrions imaginer que lorsque les risques géopolitiques sont aigus, les marchés financiers redoublent de nervosité et entrent dans une morosité glaçante.

En réalité, les effets des chocs géopolitiques sur les marchés financiers sont le plus souvent limités en amplitude et dans le temps.

Que ce soient les guerres en Afghanistan ou en Irak, la sanglante journée du 11/09/2001 ou plus récemment la guerre à Gaza ayant suivi les cruelles attaques du 7 octobre 2023 en Israël, les principales places boursières ont souvent à peine reculé pour se reprendre en quelques jours.

A titre statistique, sur une période étudiée de 60 ans, l'indice S&P 500 (indice des 500 premières capitalisations nord-américaines) a reculé en moyenne de 6% en 14 jours puis a rebondi de 7,4% en 23 jours lors de chocs géopolitiques.

L'invasion de l'Ukraine le 24 février 2022 a, par contre, contribué aux fortes corrections des marchés cette année-là.

En réalité, ce n'est pas le conflit lui-même qui a entraîné les bourses à la baisse mais la véritable détérioration de paramètres

économiques.

L'Ukraine, grenier agricole de l'Europe, a vu les prix des céréales flamber. La limitation d'exportations de pétrole et de gaz russes a entraîné les prix dans une hausse vertigineuse. Tout cela a généré un niveau d'inflation bien supérieur aux prévisions, obligeant les banques centrales occidentales à fortement relever leurs taux d'intérêt, ce qui a fait craindre le début d'une récession économique. Les ingrédients étaient réunis pour une correction des marchés.

En 2023, selon les secteurs, les pertes subies l'année précédente ont été totalement ou partiellement récupérées en raison d'une économie bien résiliente.

Les acteurs des marchés financiers sont-ils donc insensibles aux malheurs du monde ? Bien sûr que non !

Rien n'empêche d'être touché, voire choqué par des événements tragiques tout en faisant la part des choses. Ce n'est pas du cynisme, mais plutôt du réalisme ! Un malheur touchant certains êtres humains n'a pas forcément d'impact sur l'économie. La valorisation des actions peut être estimée, rappelons-le, par la valeur actualisée des revenus futurs. Par conséquent, si les bénéfices des entreprises ne sont pas menacés, il est logique que les cours boursiers ne soient pas fondamentalement influencés par ces chocs géopolitiques, si tristes soient-ils.

En conclusion, se projeter à plus ou moins long terme, ne pas paniquer lors de tensions souvent passagères même si elles sont intenses, reste la voie de la sagesse et de l'efficacité.

Et ça, au fond de vous, vous le savez déjà !

Dans ce numéro :

Economies - Marchés -

Stratégie : les tendances | 2

Asset allocation | 2

Le coin du juriste | 3



Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Administrateur délégué

En début d'année, les paris sur une baisse des taux d'intérêt des banques centrales s'avéraient très élevés pour 2024. Mais, en février, les investisseurs ont commencé à réviser à la baisse leurs attentes pour les taux d'intérêt après les multiples interventions des gouverneurs des banques centrales en Europe et aux Etats-Unis pour temporeriser l'optimisme des marchés.

Malgré la déception du report des baisses des taux d'intérêt (initialement prévues dès le premier trimestre 2024) et un contexte géopolitique toujours tendu, les marchés boursiers ont continué sur leur lancée du dernier trimestre 2023. Ceux-ci ont été notamment aidés par la publication de résultats de sociétés des deux côtés de l'Atlantique plutôt bons et rassurants globalement.

Ce sont principalement les sociétés bien placées pour profiter du développement de l'intelligence artificielle qui ont vu leur cours grimper de manière impressionnante.

Durant le trimestre écoulé, les deux grandes banques centrales n'ont donc pas baissé leurs taux comme c'était espéré en début d'année. Du côté européen, Le taux de la facilité de dépôt de la Banque centrale européenne (BCE) est resté inchangé à 4%, niveau le plus élevé depuis la création de l'euro. Même si l'inflation a encore reculé (2,6% en février), celle-ci reste encore trop élevée par rapport à la cible (2%) de la BCE en partie en raison d'une forte croissance des salaires. Toutefois, Christine Lagarde,

Présidente de la BCE, a laissé entendre en mars que l'inflation ne devrait pas nécessairement retomber à 2% pour que les taux soient abaissés.

Aux Etats-Unis, le président de la Réserve fédérale (Fed), Jerome Powell, a déclaré en mars que la banque centrale américaine prévoyait toujours de réduire ses taux de trois quarts de pourcent cette année malgré des prévisions plus modestes sur la baisse de l'inflation. Les taux directeurs interbancaires au jour le jour sont donc restés inchangés à 5,5% (au plus haut en 23 ans).

De nombreux analystes tablent sur le mois de juin pour le début des baisses de taux mais rien n'est certain. L'économie européenne montre un ralentissement prononcé qui devrait ralentir l'inflation. Par contre, l'économie américaine reste robuste. L'évolution de l'inflation sera sans aucun doute suivie de très près par les décideurs des grandes banques centrales. La logique voudrait que la BCE soit la première à dégainer étant donné la faible vigueur de l'économie européenne.

Du côté des matières premières, l'or a atteint son plus haut historique durant le premier trimestre 2024 (+8,1% depuis le 1er janvier). Plusieurs raisons expliquent ce nouvel engouement pour le métal jaune: anticipation de baisse des rendements obligataires (un recul des taux est en effet bénéfique pour l'or qui ne produit pas d'intérêt), crainte de correction des marchés après le beau rallye de ces derniers mois, tensions géopolitiques (effet valeur refuge) et achats des banques centrales acquérant des lingots en quantité record. Quant au pétrole, celui-ci a fortement rebondi durant le trimestre écoulé (+16,1%). Du côté des devises, le dollar est remonté de 2,3%.

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	46%	EUR	85%
Actions européennes	22%	USD	12%
Actions américaines	21%	Autres	3%
Actions émergentes + Japon	3%		
Obligations et fonds obligataires	40%		
Fonds alternatifs	4%		
Divers (Or et autres matières premières)	4%		
Liquidités et fonds monétaires	6%		
	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 02/04/2024.



Le coin du juriste: que signifie la disparition de la quatrième mouture de la « Déclaration Libératoire Unique (DLU quater) » depuis le 1er janvier 2024 ?

Gérard van den Berg et Francois Malherbe

Avocats

van den Berg & Partners

1. Situation jusqu'au 31 décembre 2023

Une loi du 21 juillet 2016¹ organisait depuis lors un système de régularisation dit « DLU quater » par l'intermédiaire du Service des Décisions Anticipées en matière fiscale (« Point de contact-régularisations »).

Comme les précédentes lois de régularisation, celle-ci permettait de régulariser divers revenus (mobiliers, immobiliers, professionnels, ...) qui n'auraient pas été déclarés, moyennant le paiement d'une amende prenant la forme d'une majoration du taux d'imposition applicable. La vraie originalité de cette loi était cependant l'instauration d'un prélèvement forfaitaire de 40% sur les « capitaux fiscalement prescrits », définis par la loi comme étant ceux « à l'égard desquels l'administration fiscale ne peut plus exercer au moment de l'introduction de la déclaration-régularisation de pouvoir de perception suite à l'expiration des délais de prescription² ». Malgré la prescription, le SDA était tenu d'exiger le paiement d'un prélèvement de 40% dès que le déclarant ne pouvait démontrer l'origine licite de ses fonds au moyen de preuves écrites. Cette preuve étant très difficile à apporter, en particulier pour les capitaux très anciens pouvant remonter à plusieurs générations, de nombreux dossiers introduits ont fait l'objet de cet important prélèvement.

Le grand changement introduit dans le cadre de la DLU quater fut donc d'instaurer une véritable présomption d'illégalité des capitaux du déclarant, auquel il appartenait de prouver qu'ils n'étaient pas nés ou arrivés jusqu'à lui dans le cadre d'une fraude fiscale, même très ancienne. A défaut, un prélèvement de 40% était donc exigé afin de bénéficier également d'une immunité pénale pour les infractions (présomées) prescrites fiscalement.

2. Depuis le 31 décembre 2023

Comme cela était prévu depuis l'origine, la DLU quater s'est définitivement éteinte le 31 décembre 2023. Seuls les dossiers introduits avant cette date sont encore en cours de traitement au SDA. S'il y a bien eu des rumeurs concernant l'instauration d'une nouvelle procédure administrative

permanente au sein même de l'administration fiscale, ou d'un rôle accru de l'Inspection spéciale des impôts, rien de tel n'a été officiellement confirmé à ce jour.

Or, il est à n'en pas douter que de nombreux contribuables sont et seront encore amenés à envisager de se mettre en ordre sur le plan fiscal ou pénal dans notre pays.

D'abord, certains contribuables n'ont peut-être pas déclaré correctement certains revenus au cours des dernières années. Par exemple des revenus mobiliers ou immobiliers perçus sur un compte étranger. Que doivent-ils faire ? A l'heure actuelle, il semble que commencer par écrire à leur contrôleur local en communiquant les revenus non-déclarés soit la voie la plus réaliste. En principe, l'administration devrait réagir en imposant les revenus communiqués et en ajoutant un accroissement d'impôt qui serait sans doute de 50%³. On ne peut cependant exclure que certains contrôles ne réagissent pas, estimant pour une raison ou une autre qu'il ne leur appartient pas de permettre aux contribuables de se mettre en ordre spontanément. Seuls les contribuables faisant l'objet d'un contrôle classique pourraient alors se mettre en ordre sur le plan fiscal par cette voie.

Reste le volet pénal, qui pourrait également concerner de nombreux contribuables qui déclarent correctement tous leurs revenus depuis de très longues années mais qui ne sont pas en mesure de faire la démonstration de l'origine licite de leur patrimoine. Cette question est sans aucun doute plus complexe et nécessite une véritable analyse au cas par cas. En effet, s'agissant de la sphère pénale, le principe général de la présomption d'innocence prévaut. Le délit de blanchiment peut certes encore trouver à s'appliquer à une personne dont le patrimoine est très ancien, pour des raisons techniques dans lesquelles nous n'entrerons pas ici. Encore faut-il toutefois voir en pratique comment des poursuites éventuelles s'articuleraient face à des principes aussi fondamentaux que la présomption d'innocence, ou encore celui de la sécurité juridique. En d'autres termes, il est peu concevable dans un Etat de droit d'envisager de poursuivre toutes les personnes qui ne sont pas en mesure de démontrer qu'aucune fraude fiscale n'a eu lieu dans leur chef (ou dans le chef de leurs ancêtres) depuis la nuit des temps. Il s'agirait en effet d'un renversement inacceptable de la charge de la preuve en matière pénale, en contradiction flagrante avec la présomption d'innocence à laquelle tout justiciable a droit.

1 Loi visant à instaurer un système permanent de régularisation fiscale et sociale, publiée le 29 juillet 2016 et entrée en vigueur le 1er août 2016.

2 La précédente loi de régularisation, dite DLU « ter » avait déjà introduit l'idée d'un prélèvement sur le capital fiscalement prescrit. Il avait cependant été largement perçu comme optionnel car ne visant que la fraude grave, à laquelle ne correspondait pas la plupart des dossiers introduits. Dans la mesure où le Service des Décisions anticipées n'exigeait pas ce paiement si le déclarant ne le demandait pas, il est resté lettre morte dans de nombreux dossiers, en particulier dans la partie francophone du pays.

3 Si le contribuable peut démontrer l'absence totale de mauvaise foi, il est peut-être possible de limiter cet accroissement à 10%.





Sur le plan pratique, il convient de préciser que les contribuables disposant de fonds à l'étranger et qui souhaitent les rapatrier dans une banque belge doivent être prêts à s'exposer à de nombreuses questions. Depuis 2016, il était fréquent que ces questions mènent rapidement le contribuable concerné vers le SDA et l'introduction d'une DLU quater. C'était évidemment la voie la plus sûre pour la banque afin d'être certaine d'éviter d'éventuelles poursuites pour complicité de blanchiment. Cette voie n'existant plus, la banque belge ne pourra naturellement plus y renvoyer. Rien ne dit cependant que cela rendra l'acceptation des fonds plus facile. Même si c'était le cas, il est à craindre que les banques belges vont continuer à communiquer toujours plus d'informations à la Cellule de Traitement des Informations Financières (« CTIF »). Au moindre soupçon de fraude fiscale, même très ancienne, la banque communiquera l'information qui lui paraît pertinente à la CTIF, tout en acceptant éventuellement les fonds dans certains cas. La CTIF, qui joue un rôle de filtre, est depuis plusieurs années inondée par ce type d'informations et n'en transmet qu'une infime partie au Parquet. Parmi les informations qui parviennent jusqu'au pouvoir judiciaire, seule une encore plus petite partie mène réellement à l'ouverture d'une information judiciaire et donc à une véritable enquête pénale. Pour diverses raisons, dont le manque de moyens et l'état général de la justice belge, rien n'indique actuellement que de telles poursuites sur base de vagues soupçons communiqués par les banques belges pour des faits souvent très anciens soient appelées à se multiplier.

Reste enfin à se demander ce que les personnes s'estimant dans l'illégalité peuvent faire de manière spontanée. Il est bien sûr légal, comme pour n'importe quelle infraction, d'aller se confesser à la police. Avec un bon avocat, il est également possible d'obtenir directement un rendez-vous avec un procureur. L'idée serait bien entendu de négocier une transaction pénale faisant obstacle à d'éventuelles poursuites moyennant le paiement d'une somme d'argent.

⁴ Il faut savoir qu'un classement sans suite ne constitue en rien un obstacle à de futures poursuites si le procureur concerné ou un autre procureur décide un beau jour de rouvrir le dossier.

⁵ Interrogé sur le sujet, le ministre des Finances ne s'est d'ailleurs pas fait prier en juillet 2023 pour indiquer que la transaction pénale serait la voie à privilégier lorsque la DLU quater n'existerait plus.

Cependant, il convient de garder à l'esprit qu'il n'existe pas de cadre aussi clair que celui qui prévalait durant la DLU quater. Un procureur n'est en rien tenu de proposer une transaction pénale à l'auteur d'une infraction à la législation fiscale ou d'un fait de blanchiment. Il peut tout à fait décider de le poursuivre devant les tribunaux ou bien au contraire de classer le dossier sans suite⁴. Même si ce n'est sans doute pas le plus probable, dans la mesure où la transaction pénale permet de faire rentrer rapidement de l'argent dans les caisses de l'Etat⁵, un procureur peut parfaitement décider de mener la vie dure à tout délinquant (financier) présumé durant des années, même s'il se présente spontanément, ou au contraire estimer que le dossier ne l'intéresse pas et fermer sa porte. Dans les deux cas, cela n'aidera pas la personne qui espérait pouvoir régulariser rapidement et officiellement sa situation, dans l'idée d'apaiser tant ses propres craintes que celles des tiers qui sont amenés à traiter avec lui, à commencer bien entendu par les banques.

3. Conclusion

Vivons-nous désormais dans un monde où les gens disposant d'un patrimoine doivent être en mesure, à la première demande, de démontrer l'origine licite de celui-ci, en particulier si celui-ci se trouve en tout ou en partie à l'étranger ? Si oui, comment cela se passera-t-il en pratique, dès lors qu'il n'existe aujourd'hui plus aucun cadre administratif pour organiser l'administration de cette preuve ?

Ce qui demeure certain, que ce soit dans un cadre administratif ou judiciaire, c'est que nous vivons dans un Etat de droit. Dès lors, en particulier lorsqu'il s'agit de faits de nature pénale, les justiciables disposent de garanties fondamentales visant à protéger leurs droits. Tout l'enjeu des prochaines années sera sans doute de trouver un nouvel équilibre entre lutte contre la fraude fiscale (actuelle et passée) et respect des principes fondamentaux qui font de la Belgique un Etat de droit.

Creterra 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.creterra-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.creterra-finance.com, onglet « Protection des données ».

Editeur responsable : Creterra 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.creterra-finance.com

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

Pour plus de renseignements
creterra@creterra-finance.com



CREATERRA
FINANCE

Une vision globale de la gestion de patrimoine

Member of
IRIS Finance International Group