



CREATERRA
Partenaire de votre Patrimoine

Panta Rhei

Rien n'est permanent sauf le changement

Citation

« Science knows no country, because knowledge belongs to humanity »

Louis Pasteur

Avril 2017, n°58 - Trimestriel

Editorial

Chers amis, chers clients, chers lecteurs,

Vous avez observé comme moi le succès des émissions télévisées de type « talk-show » plutôt superficielles, accessibles à la grande majorité sans grands efforts mais tellement délassantes et pleines de bons sentiments. Cette tendance d'offrir au grand public une vision artificiellement enjolivée, pour le soulager de son quotidien, a le vent en poupe. D'un point de vue marketing, il est facile de comprendre que le public préfère les compliments et les images positives, conformes à ses attentes idéales, à la triste et ennuyeuse réalité. Si cette mode reste cantonnée au délassement et permet malgré tout d'aborder, de façon récréative, une certaine approche de la culture, pourquoi pas ? Là où je suis moins à l'aise, c'est lorsque cette superficialité à la mode se répand dans le monde politique, culturel et même scientifique. La recherche du buzz est devenue un grand concours universel relayé par Facebook, Twitter et autres réseaux sociaux. Des pans de notre société seraient-ils en train de basculer vers un monde superficiel, virtuel et démagogue ?

Laissez-moi expliquer mon propos en commençant par ce cas d'école : la victoire et le style du nouveau président américain. De très nombreuses erreurs factuelles (probablement volontaires) ont été décelées au cours de sa campagne présidentielle, des méthodes peu orthodoxes ont été utilisées pour confirmer l'adage « la fin justifie les moyens » ; jusque-là rien de très nouveau. Par contre, lorsque les « fake news » et les manipulations sont dévoilées, pas la moindre réaction de la part des sympathisants du président populiste et bien peu des autres. Citons pêle-mêle, l'attentat islamiste imaginaire en Suède, le nombre risiblement exagéré des personnes qui auraient participé à son investiture, la manipulation des chiffres de la balance commerciale américaine pour influencer la renégociation des accords de libre-échange nord-américain (Aleana). La vérité semble intéresser bien peu de monde. La technologie prend aussi une part active dans le développement du monde virtuel. Grâce à la réalité virtuelle, nous pouvons aujourd'hui visiter un musée à 10.000 km de chez soi sans mettre un pied dehors, ce qui constitue une avancée prometteuse. La réalité virtuelle permet aussi aux enfants et jeunes adultes de

devenir des acteurs de jeux hyper réalistes, quitte à générer de nouveaux troubles de la personnalité (confusion entre le monde réel et virtuel, ...). Dans le domaine de la gestion d'actifs, des modèles quantitatifs remplacent l'être humain dans la gestion de certains fonds de placement. Ils ont le mérite d'ignorer les biais affectifs et irrationnels inhérents à l'intervention des hommes dans la gestion mais ne dispensent pas les gestionnaires de fortune de vérifier la cohérence et de contrôler les risques globaux des portefeuilles gérés. La rapidité de diffusion d'informations est devenue essentielle, parfois au détriment de leur pertinence voire de leur authenticité.

Le monde des placements, malgré ses imperfections et ses crises, recèle des caractéristiques très rassurantes : les mécaniques de valorisation et d'évolution des prix des actifs financiers restent à long terme cohérentes et rationnelles. Une information erronée, superficielle ou manipulée peut influencer un cours boursier momentanément. Mais le bon niveau d'efficacité des marchés financiers (particulièrement dans les pays développés) permet aux intervenants, avec le temps, de ramener les prix des actifs vers des niveaux d'équilibre rationnels. Le fonctionnement des marchés financiers reste régi par des principes immuables, même en y intégrant de nouvelles technologies. Le prix d'une action cotée en bourse sera toujours influencé, entre autres, par l'évolution du marché en général, la qualité du bilan de la société, la pertinence de son business model, la qualité de son équipe dirigeante, la qualité de ses produits et leur adéquation à la demande de ses clients, la progression et la prévisibilité des résultats, son aptitude à anticiper les changements et à innover, l'image de marque de la société vis-à-vis du public. Finalement, on en revient toujours aux règles d'or, parmi lesquelles celle établissant que le prix d'une action d'une entreprise n'est toujours que la valeur actualisée de ses dividendes futurs.

Permettez-moi de terminer par un anniversaire particulier : celui des 10 ans de notre Panta Rhei !

Charles Bok
Associé-Directeur

Dans ce numéro :

Economies - Marchés -
Stratégie : les tendances 2

Asset allocation 2

Indexes 3

Le coin du juriste 4

Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

Le premier trimestre 2017 s'est avéré très satisfaisant et est encourageant si on le compare avec le bien triste début de l'année dernière. Soutenus par les espoirs d'une annonce majeure sur la politique fiscale américaine, les marchés actions ont progressé depuis le début de l'année. En outre, les chiffres de l'économie américaine sont bons avec une croissance un peu plus soutenue qu'en 2016 à 2,3%, une inflation à 2,5% et le retour au plein emploi, ce qui justifie pour le moment le bon comportement des marchés. Toutefois, après avoir surfé sur la vague Trump, les investisseurs commencent à s'inquiéter légèrement en raison du rejet de projet de révision du système Obamacare.

De légères prises de bénéfice ont eu lieu fin mars sur les marchés mais sans grande ampleur jusqu'ici. Fin mars, nous ne connaissions toujours pas les détails des mesures de relance du président américain, ni leur ampleur et leurs effets induits. Or, la confiance ainsi que les intentions d'investissement des entreprises ont été dopées par l'anticipation de ces mesures annoncées. En Europe, la reprise économique suit son cours. Les indicateurs de production, de confiance et de chômage sont en constante amélioration. L'inflation se reconstitue petit à petit, ce qui permet d'écarter les craintes de déflations, de stimuler la consommation et d'alléger le service des dettes (privées et publiques).

Le Royaume-Uni a activé officiellement fin mars l'article 50 du Traité de Lisbonne qui prévoit l'ouverture d'une période de négociation de deux ans pour sa sortie de l'Union européenne. Cela n'a pas créé de mouvements perceptibles car cette étape est déjà intégrée dans les cours depuis des mois.

Au niveau des taux, comme attendu par les marchés, la Réserve Fédérale américaine a relevé mi-mars ses taux de 0,25%. Néanmoins, les marchés ont été rassurés par le message de la Fed qui semble indiquer qu'il n'y aurait plus que deux hausses de taux en 2017, ce qui a soutenu les bourses et fait fléchir le dollar US en fin de trimestre.

Du côté européen, les marchés commencent à anticiper la fin de l'assouplissement quantitatif et la première remontée des taux. Mais les actions européennes ne sont pas chères, particulièrement en comparaison avec la bourse américaine. Cela s'explique, entre autres, par l'incertitude politique des prochaines élections françaises qui constituent un risque potentiel sur les marchés européens. Cette situation est particulière: si Macron ou Fillon devaient accéder à la présidence française, il est probable que les marchés européens utilisent ce prétexte pour accélérer leur rebond en raison de la valorisation raisonnable des bourses européennes. Par contre, une victoire de Marine Le Pen entraînerait dans un premier temps une correction des marchés, peut-être sévère, ainsi qu'une chute (momentanée ?) de l'euro. Nous considérons néanmoins ce scénario comme peu probable.

Comme on le voit, mis à part les risques politiques, le paysage macro-économique global est plutôt rassurant. L'horizon s'éclaircit aux Etats-Unis et en Europe. Les nouvelles en provenance du Japon et de la Chine sont aussi globalement positives. Les marchés émergents montrent quant à eux des signaux rassurants. Le beau fixe sur les marchés pour les mois à venir ? Ce n'est pas aussi simple.

Trump obtiendra-t-il le soutien du Congrès pour lancer ses réformes majeures ? La confiance restera-t-elle élevée aux Etats-Unis ?

En ce qui concerne l'Europe, les risques de dérives populistes seront-ils évités ? Des politiques économiques efficaces pourront-elles être déployées ?

Dans ce contexte, notre stratégie d'investissement est la suivante:

Charles Bok
Associé-Directeur

Fabien Plancq
Senior Wealth Manager

Asset allocation préconisé pour un investisseur MEDIUM (maximum 50% actions) en EUR

Allocation d'actifs		Exposition devises	
Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)	45%	EUR	80%
actions européennes	26%	USD	15%
actions américaines	14%	Autres	5%
actions émergentes + Japon	5%		
Obligations et fonds obligataires	25%		
Fonds alternatifs	17,50%		
Divers (Or et autres matières premières)	5%		
Liquidités	7,50%		
	100%		100%

Lignes directrices de notre politique-maison. Pour de multiples raisons, des différences, parfois substantielles, peuvent exister entre plusieurs portefeuilles.
Clôture de rédaction : 03/04/17

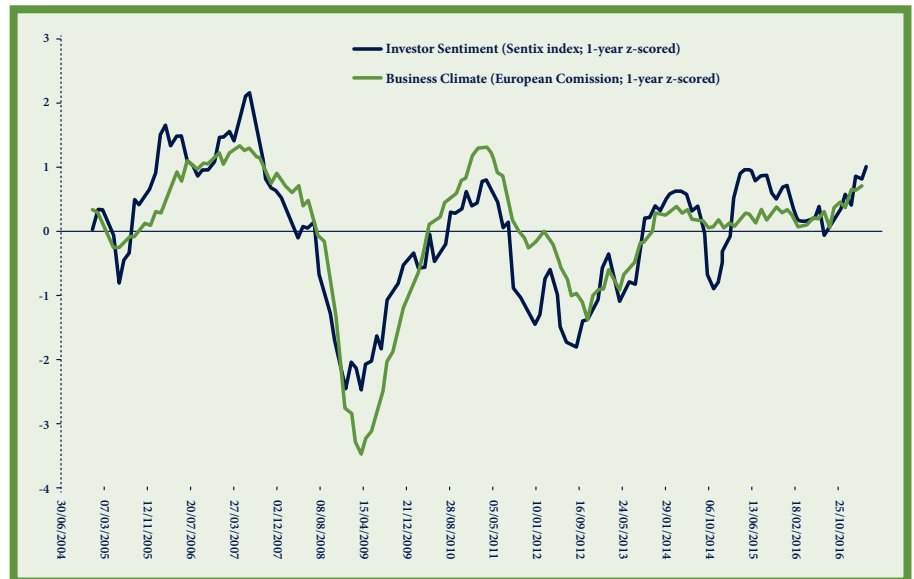


Le taux de chômage repasse enfin sous les 10% dans la zone EURO.

Source: Eurostat

Les indices de confiance des investisseurs et des chefs d'entreprise semblent confirmer une orientation encourageante.

Source: Eurostat



Indexes

EQUITIES	31/03/2017
STOXX Europe 600	5,46%
CAC 40 (Paris)	5,35%
BEL 20 (Brussels)	5,84%
S&P 500 (New York)	5,53%
NASDAQ (New York)	9,82%
NIKKEI 225 (Tokyo)	-1,07%

COMMODITIES (in USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 31/03/17	1.249,20	18,27	50,60	52,24
As at 31/12/16	1.147,50	15,93	53,72	53,92
%	8,86%	14,68%	-5,81%	-3,12%

BONDS	31/03/2017
Bloomberg EUR Investment Grade European Corporate Bond Index	0,08%
Bloomberg US Corporate Bond Index	1,26%
Bloomberg USD Emerging Market Corporate Bond Index	3,53%
Bloomberg/EFFAS Bond Indices EURO GOVT 1-5 YRS Total Return	-0,42%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/03/17	1,0652	0,8485	1,0690	118,6700
As at 31/12/16	1,0517	0,8535	1,0721	122,9700
%	-1,27%	0,59%	0,29%	3,62%

Le coin du juriste

- **Exit la taxe sur la spéculation:** depuis le 1^{er} janvier 2017, la taxe sur les plus-values réalisées par les particuliers sur les actions a été annulée. Une très bonne nouvelle pour nos clients privés mais aussi pour le Trésor belge qui a également souffert de cette malheureuse initiative en 2016 tant les volumes traités en bourse en ont été affectés.
- **TOB – Taxe sur les opérations de bourse étendue aux comptes à l'étranger:** depuis le 1^{er} janvier 2017, la taxe sur les opérations de bourse est également due sur les opérations d'achat et de vente réalisées par les résidents fiscaux belges au départ de leur(s) compte(s) à l'étranger. La déclaration et le paiement de cette taxe seront la plupart du temps pris en charge par les grandes banques étrangères qui récolteront ainsi un impôt belge. Si vous détenez un portefeuille auprès d'une institution étrangère, assurez-vous qu'elle procède bien à la retenue de la TOB sur vos opérations. Dans le cas contraire, il vous reviendra de déclarer les montants dus et de les payer ... tous les 2 mois ! Pour rappel, les avoirs détenus dans un contrat d'assurance branche 23 ne sont pas soumis à la TOB.
- **Droit civil successoral:** un projet de loi déposé à la Chambre va dépoussiérer notre code et l'adapter à l'évolution de la société. La nouvelle loi est attendue dans le courant de cette année.
 - La réserve dévolue aux héritiers réservataires va être limitée:
 - (1) la réserve des parents/ascendants disparaît mais est remplacée par une obligation alimentaire à charge de la succession si les parents sont dans une situation économique inférieure au seuil de pauvreté;
 - (2) la réserve du conjoint survivant sera limitée à l'usufruit du logement familial: l'usufruit sur la moitié

de la succession du défunt n'est donc plus réservé au profit du conjoint survivant;

(3) la réserve des enfants ne sera plus progressive (actuellement 1 enfant = 50%, 2 enfants = 1/3 chacun, 3 enfants = 1/4 chacun): la réserve globale des enfants sera limitée à une part déterminée du patrimoine du défunt sans plus de lien avec le nombre d'enfants. Il est question de 50% dans le projet actuel. La réserve en nature serait remplacée par une réserve en valeur: l'héritier qui aurait trop reçu pourrait donc conserver les biens reçus tout en restituant l'équivalent du surplus en espèces.

- Le rapport des donations sera harmonisé: les donations « en avance d'hoirie » - en avance sur la part dans l'héritage - sont sujettes au rapport (contrairement aux donations « par préciput et hors-part »). Toutefois, le rapport se fait actuellement sur la valeur au jour du décès pour les immeubles, à la valeur au jour de la donation pour les meubles. La nouvelle loi prévoit une valeur au jour de la donation dans les deux cas et sera indexée au jour du décès.
- Les pactes sur succession future font leur entrée dans l'arsenal de la planification successorale: l'interdiction restera, *mais comme principe seulement*: des exceptions donneront aux parents la possibilité de convenir de certains arrangements contraignants avec leurs enfants (solutions dans le cadre de la cession de l'entreprise familiale, solutions pour des enfants non biologiques, ...). Le pacte devra toujours être constaté dans un acte notarié signé par tous après un délai de réflexion (1 mois) avant de devenir incontestable.

CREATERRA SA

Createrra SA est une société indépendante de gestion de patrimoines au service des investisseurs à la recherche de solutions globales et personnalisées.

La gestion journalière des portefeuilles de nos clients repose à la fois sur un processus décisionnel très précis et sur le respect permanent de leurs desiderata particuliers.

Les portefeuilles dont la gestion nous est confiée sont déposés en toute sécurité auprès d'une institution bancaire de renom.

Nous avons développé depuis plusieurs années une grande expertise dans le domaine de la structuration de patrimoines, notamment à travers des assurances patrimoniales.

Notre équipe est à votre disposition en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg où se trouve notre siège social.

Createrra SA est sous le contrôle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier luxembourgeois. Notre succursale belge est sous la tutelle de la Banque Nationale de Belgique.

Createrra SA est auditée par Grant Thornton Lux Audit S.A.

Belgique

66 rue du Tabellion,
1050 Bruxelles
Tel + 32 (0)2 346 26 76
Fax + 32 (0)2 346 10 45

Luxembourg

6 rue d'Arlon,
8399 Windhof
Tél + 352/45 16 36 1
Fax + 352/45 16 38

www.createrra.com

