



## Editorial

### *Le concept de « blockchain » : une révolution technologique prometteuse ou beaucoup de vent ?*

« Blockchain » (« chaîne de blocs » en français) ne vous dit peut-être pas grand-chose, ou vous n'en avez peut-être qu'une compréhension très partielle ? Rassurez-vous, c'est le cas de la grande majorité des gens ! Je vais tenter d'un peu démystifier ce jargon anglo-saxon et de partager avec vous quelques lectures sur le sujet pour vous montrer que ce concept est bien plus large (et sérieux) que l'une de ses applications la plus populaire : les crypto-monnaies. Tout un programme !

La blockchain est une technologie de stockage et de transmission d'informations, transparente, sécurisée, fonctionnant de manière décentralisée (c'est-à-dire sans organe central de contrôle).

La Blockchain a été imaginée pour répondre à un manque de confiance de certains citoyens dans le fonctionnement des transferts d'argent et dans le fonctionnement bancaire en général (notamment suite à la crise des subprimes en 2007 et 2008). La première utilisation de la Blockchain fut la création du Bitcoin en 2009. Les concepteurs (dont l'identité reste incertaine) cherchaient une solution de transfert d'argent et de paiement, indépendante des banques, totalement transparente et moins coûteuse pour la communauté des utilisateurs. Une fois que des transferts sont effectués, les informations sont visibles par tout le réseau des utilisateurs et infalsifiables.

Concrètement, les transactions effectuées entre les membres du réseau sont regroupées par blocs. Chaque bloc est validé selon une technique qui consiste à rendre infalsifiable les informations sur les transactions effectuées en résolvant des problèmes d'algorithmes sophistiqués (c'est ce qu'on appelle en anglais le « mining »). On peut comparer cette étape à la certification par notaire ou la pose de scellés.

Le Bitcoin et autres crypto-monnaies ont connu un engouement effréné, bien au-delà du raisonnable à mon humble avis. La valeur d'une monnaie d'un pays ou d'une région dépend d'une réalité macro-économique (taux d'intérêt, croissance économique, dette publique, utilisation de la monnaie dans les échanges internationaux, richesse du pays, inflation, etc) alors qu'une crypto-monnaie voit son cours varier en fonction de l'offre et de la demande quasi exclusivement. Comment peut-on justifier que le Bitcoin ait vu sa valeur être multipliée par 190.000 à un certain moment en moins de 10 ans (de 10 cents à 19.000 USD !!) ?

Des pseudo-génies des placements étaient et sont toujours convaincus que la hausse du Bitcoin est loin d'être terminée et qu'il suffit d'amasser des Bitcoins pour devenir riches ! Quand on sait que le Bitcoin est l'une des monnaies préférées des organisations mafieuses, ça laisse songeur ...

Plus sérieusement, la Blockchain (à l'image de l'intelligence artificielle) peut contribuer à améliorer sensiblement notre vie dans toute une série de domaines.

Je vous citerai quelques applications :

- rendre le vote en ligne simple, sécurisé, infalsifiable, facilement contrôlable et transparent ;
- utiliser des « smart contracts » (programmes autonomes qui exécutent automatiquement des conditions définies à l'avance ; inscrites sur la Blockchain). Un algorithme fait ensuite le lien entre le « smart contract » et le monde réel).

De cette manière, des assurances-voyages pourraient, par exemple, indemniser automatiquement les passagers aériens ayant subi des retards de leur vol.

#### Dans ce numéro :

Economies - Marchés -  
Stratégie : les tendances 2

Asset allocation 3

Indices 3

Le coin du juriste 4

La blockchain permettrait de connecter les « smart contracts » aux données des aéroports;

- améliorer la transparence et l'efficacité du secteur musical: protection des droits d'auteurs musicaux et paiements automatiques des droits d'auteur (x% pour le compositeur, y% pour l'interprète, z% pour la maison de production, ...);
- lutter contre les faux médicaments en gérant automatiquement des bases de données.

Les champs d'application de la Blockchain sont quasi infinis: banques, assurances, santé, économie numérique, gestion de stocks, gestion de parcs automobiles, aéronautique, consommation d'énergie, etc.

Comme on le voit, tout comme Internet avec ses applications pratiques comme Google, Facebook ou autres, nous utiliserons ce type de nouveau concept sans pour cela devoir maîtriser des techniques très sophistiquées et complexes à la base de ces nouveaux développements.

Espérons que grâce à de nombreuses améliorations techniques, l'homme pourra, dans de très nombreux domaines, mieux utiliser son dynamisme, sa créativité et son temps à résoudre les défis du futur (réchauffement climatique, démographie, etc.).

J'en profite pour vous souhaiter à tous, au nom de Createrra, une excellente année 2019 pour vous et vos êtres chers.

**Charles BOK**  
**Associé-Directeur**

## Economies - Marchés - Stratégie: les tendances

« Annus horribilis » ou comment résumer l'année financière écoulée en deux mots. 2018 fut une année hors du commun à bien des égards. En effet, aucune classe d'actifs n'a été épargnée par la baisse. Tant les actions, les obligations privées, les matières premières que l'immobilier coté ont affiché des reculs, parfois importants, qui démontrent un retour de l'aversion au risque au sein de la communauté financière. Une telle corrélation entre les différentes classes d'actifs est historiquement assez rare.

Au niveau des actions, les marchés européens (EuroStoxx50) ont dégringolé de 14,3% en 2018 tandis que le marché américain S&P500 a perdu 6,2%, sa pire performance depuis 2008. Nous avons assisté ces dernières semaines à un « derating » important (attribution d'une valorisation moindre, par prudence, de la part des investisseurs). Cette sévère correction a principalement été provoquée par un environnement politique difficile qui pourrait ralentir la croissance économique et mener à une baisse des bénéfices les prochains trimestres. Les sources de tension principales furent:

- la crainte d'une escalade importante de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine;
- le risque d'un Brexit dur et d'un chaos qui en résulterait en l'absence de l'approbation par le parlement britannique du plan de sortie négocié par la Première ministre Theresa May;
- les négociations houleuses entre le gouvernement italien et la Commission européenne concernant le budget italien.

Cette baisse des marchés s'est produite sur tous les marchés du globe et a mené à des niveaux de valorisations raisonnables (ratios cours/bénéfice au plus bas depuis des années). Les actifs risqués semblent à présent

intégrer un scénario de récession. Toutefois, malgré un ralentissement de la croissance mondiale prévue en 2019, le Fonds monétaire international prévoit toujours une croissance dans toutes les régions du monde cette année.

Du côté des obligations, celles-ci ont tant été poussées à la baisse par la remontée des taux d'intérêts, provoquée par la politique moins accommodante des banques centrales, que par le retour de l'aversion au risque pour les obligations de moindre qualité.

Sur le marché des changes, le dollar US et le yen japonais ont connu une progression de respectivement 4,7% et 7,5%.

Quant à l'once d'or, celle-ci a diminué de 1,6%. Les actifs refuges n'ont donc pas joué leur rôle cette année mais le métal jaune pourrait se révéler protecteur en 2019. Toujours au rayon matières premières, le pétrole (WTI) a connu une chute impressionnante de 24,8%.

La politique moins accommodante des banques centrales a également pesé sur les marchés boursiers. Du côté des Etats-Unis, la Réserve Fédérale (Fed) a relevé mi-décembre ses taux de 0,25% comme prévu. Il s'agissait de la quatrième et dernière hausse de taux en 2018 et de la neuvième depuis le début du cycle actuel de resserrement monétaire amorcé en décembre 2015. Elle prévoit encore deux hausses de taux en 2019, et non plus trois, et encore une autre en 2020. Elle a aussi signalé que la fin de son cycle de resserrement monétaire approchait face à l'instabilité des marchés financiers et au ralentissement de la croissance mondiale. Toutefois, le président de la Fed a indiqué qu'il s'attendait à une croissance solide en 2019.

En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) a acté mi-décembre l'arrêt pour fin 2018 de son programme historique de rachats nets d'actifs, lancé début 2015 pour stimuler l'économie, tandis que les taux ont été maintenus

au plus bas. La BCE entend maintenir ses taux directeurs au même niveau au moins jusqu'à l'été 2019, une échéance qui devrait être progressivement précisée l'an prochain. Le suspense demeure donc sur le moment où l'institution européenne relèvera ses taux pour la première fois depuis 2011. Compte tenu des nuages qui s'accumulent pour la croissance en zone euro, les observateurs anticipent désormais un premier relèvement à compter de 2020.

2019 s'annonce « challenging » mais après une telle baisse en 2018, beaucoup d'opérateurs espèrent que la plupart des mauvaises nouvelles sont déjà intégrées dans les cours.

Dans le but de réduire les risques en cette fin d'année, nous avons sensiblement diminué notre exposition aux actions dans nos deux fonds « Progress World Equities » et « Multi Assets Index Fund ».

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

Allocation d'actifs		Exposition devises	
<b>Total actions individuelles et fonds actions (immobilier inclus)</b>	<b>36%</b>	<b>EUR</b>	<b>85%</b>
actions européennes	21%	<b>USD</b>	<b>10%</b>
actions américaines	11%	<b>Autres</b>	<b>5%</b>
actions émergentes + Japon	4%		
<b>Obligations et fonds obligataires</b>	<b>25%</b>		
<b>Fonds alternatifs</b>	<b>19%</b>		
<b>Divers (Or et autres matières premières)</b>	<b>4%</b>		
<b>Liquidités</b>	<b>16%</b>		
	<b>100%</b>		<b>100%</b>

Lignes directrices de notre politique-maison. Pour de multiples raisons, des différences, parfois substantielles, peuvent exister entre plusieurs portefeuilles.

Clôture de rédaction : 3 janvier 2019.

**Charles Bok**  
Associé-Directeur

**Fabien Plancq**  
Senior Wealth Manager

## Indices

EQUITIES	2018
EURO STOXX 50	-14,34%
STOXX Europe 600	-13,24%
CAC 40 (Paris)	-10,95%
BEL 20 (Brussels)	-18,46%
S&P 500 (New York)	-6,24%
NASDAQ (New York)	-3,88%
NIKKEI 225 (Tokyo)	-12,08%

BONDS	YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	0,41%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	0,01%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	-2,46%

COMMODITIES (in USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 31/12/18	1.282,49	15,50	45,41	41,55
As at 31/12/17	1.302,80	16,94	60,42	47,51
%	-1,56%	-8,52%	-24,84%	-12,54%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/18	1,1467	0,8990	1,1255	125,8300
As at 31/12/17	1,2005	0,8881	1,1703	135,2800
%	4,69%	-1,21%	3,98%	7,51%

## Le coin du juriste

### Belgique: nouveau Code des sociétés et des associations (CSA)

Le projet de loi déposé à la Chambre à l'initiative de Koen Geens en juin 2018 pèse plus de 800 pages!

Il initie une refonte en profondeur du Code des sociétés.

Le terme d'« ENTREPRISE » se définit comme toute personne physique ou morale active dans l'économie y compris les asbl et les professions libérales. Une entreprise participe à l'économie, que ce soit une personne physique indépendante, une organisation dotée de la personnalité juridique (ASBL, fondation, SA, ...) ou non (la société simple). Toutes les entreprises devront s'inscrire à la BCE, auront des obligations comptables et seront de la compétence du Tribunal de l'entreprise.

Le nombre de formes d'entreprises est revu drastiquement à la baisse:

ENTREPRISES:				
Types:	Sociétés		Associations	
Bénéfices:	distribution possible		distribution interdite	
Responsabilité:	limitée	illimitée	limitée	illimitée
Formes:	SRL	Société simple	ASBL	Association de fait
	SA	SNC	AISBL	
	SC	Société en commandite	Fondation	

Il n'y a plus de capital minimum légal pour la SRL et la SC. Les fondateurs conservent une responsabilité pendant 3 ans: les moyens apportés doivent être suffisants (plan d'entreprise).

L'apport des associés est plus flexible: en numéraire ou en nature mais aussi en industrie (prestations) ou en knowhow (connaissances) – évaluation sous contrôle d'un réviseur.

SRL et SA peuvent être fondées par une personne unique. L'administration de la SA pourra être soit moniste (CA de 3 membres au moins), soit par un administrateur unique, soit duale (conseil de direction & conseil de surveillance avec impossibilité de siéger dans les deux organes).

Nouvelle possibilité de limiter le caractère ad nutum de la révocation.

Une plus grande liberté et flexibilité dans les statuts: organisation de l'administration / droits de vote multiples / actions sans droit de vote / valeurs différentes selon le type d'actions.

La responsabilité des administrateurs sera appréciée sur le critère de l'administrateur normalement prudent et diligent placé dans les mêmes circonstances. Elle est limitée et définie sur base du chiffre d'affaires et du total du bilan (excepté pour les dettes fiscales, la fraude fiscale grave, les dettes ONSS).

Communication moderne: l'adresse email fixe publiée dans la BCE aura une base légale et les communications auront force probante. Toutes les communications peuvent se faire par email si les actionnaires et les membres donnent leur adresse.

Entrée en vigueur prévue ... mais sans garantie en fonction de l'actualité politique et parlementaire:

- pour toutes les nouvelles entreprises créées à partir du 1er mai 2019
- pour les entreprises existantes, le 1er janvier 2020 ou plus tôt
  - dès la prochaine modification des statuts
  - Sur base volontaire

Documentation utile:

- Le projet de loi et la Brochure FEB-Belnot-Graydon: disponibles sur simple demande auprès de votre contact chez Createrra
- [http://www.buylelegal.be/doc\\_publications/619.pdf](http://www.buylelegal.be/doc_publications/619.pdf)

**Thibault DAWANS**  
Senior Wealth Manager

## CREATERRA SA

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](http://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 sécurisé 'www.createrra.com', onglet 'RGPD'.

### 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](http://www.createrra.com)

