

LA LETTRE TRIMESTRIELLE

1^{er} TRIMESTRE 2023

01/04/2023

Sommaire

- > Performances des indices (en %)
- > Point macro
- > Rencontre

Voyons l'avenir en face, sereinement et ensemble

C'est dans une actualité financière chahutée qu'il est important de vous rappeler que notre groupe, le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, bénéficie des meilleurs ratios de solvabilité, très au-delà des exigences européennes de fonds propres réglementaires. La Banque Transatlantique, et le groupe auquel elle appartient, sont parmi les plus solides d'Europe.

Cette solidité, particulièrement appréciable pour nos clients, nous permet de poursuivre notre développement sur le long terme. En Belgique, nous poursuivons notre enracinement : l'ouverture récente d'un nouveau bureau à Courtrai en témoigne. La soirée d'inauguration a été un grand succès et démontre la pertinence du choix de cette nouvelle implantation.

Dès le mois d'avril, et à Bruxelles, nous nous associons avec la prestigieuse Galerie Colnaghi pour une exposition d'art ancien et moderne. Nous participerons, aux premiers jours de l'été, dans le cadre de notre partenariat avec la Fondation Saint-Luc, à la visite de onze magnifiques jardins dans la région d'Anvers. Nous aurons également le plaisir de vous inviter à une nouvelle conférence présentée par l'économiste de notre groupe et Guillaume Duchesne, directeur de la gestion. D'autres beaux et instructifs événements sont programmés et vous seront communiqués au fur et à mesure de l'année.

Bonne lecture et au plaisir de vous revoir prochainement.



Valérie Lecacheux, administratrice déléguée
et Bertrand Marot, administrateur exécutif

► PERFORMANCES DES INDICES (EN %)

En date du 31/03/2023	BEL 20	CAC 40	EuroStoxx 50	S&P500 (en \$)	Msci World (en €)	Nikkei (en ¥)
1 mois	-2,79	0,75	1,81	3,51	0,34	2,17
Depuis le 01/01/2023	2,49	13,11	13,74	7,03	5,69	7,46
1 an	-8,79	9,95	10,57	-9,29	-6,78	0,79
3 ans	30,73	66,56	54,83	58,99	52,08	48,23
5 ans	-1,66	41,71	28,37	55,60	52,82	32,53

Source Bloomberg

BANQUE TRANSATLANTIQUE BELGIUM

► POINT MACRO

Après un début d'année positif sur les marchés boursiers, la tendance s'est inversée suite à la résurgence des craintes sur l'inflation et les problèmes rencontrés par certaines banques.

Les marchés boursiers ont commencé l'année dans le vert avant de changer de trajectoire en mars. Que s'est-il passé ?

Guillaume Duchesne, directeur de la gestion : Le scénario du « soft landing » (atterrissage en douceur) a soutenu les marchés boursiers en tout début d'année. Le recul des prix des matières premières (-55% sur le gaz européen au quatrième trimestre 2022) et les publications de résultats des entreprises meilleurs qu'attendus ont constitué une alchimie favorable au regain d'appétit pour le risque : +5% pour les indices boursiers mondiaux en janvier, près de +10% pour le CAC 40.

Une inflation de second tour (hausse des salaires) a pourtant rapidement laissé craindre une pression plus durable sur les prix. Elle a obligé les banques centrales à rappeler leur premier objectif – c'est-à-dire la stabilité des prix à long terme – et à poursuivre leur resserrement monétaire. Or, ce dernier, intense et rapide depuis un an, a fini par peser sur le bilan de plusieurs banques régionales américaines dont la gestion s'était avérée risquée. Confrontées à des problèmes de liquidité, certaines d'entre elles ont même fait faillite. En a découlé une défiance des investisseurs sur les marchés financiers, perceptible au-delà du système bancaire américain. Les déboires de Crédit Suisse en sont une conséquence immédiate.

Les craintes d'une crise bancaire rendent l'exercice des banques centrales plus périlleux. Elles doivent toujours arbitrer entre : 1/ Poursuivre la lutte contre l'inflation 2/ Éviter une crise de désendettement forcé (deleveraging). Elles ont toutefois clairement répondu que l'inflation restait leur priorité... au risque de conduire l'économie mondiale à la récession.

Doit-on craindre une crise comparable à celle de 2008 ?

Guillaume Duchesne : Si la crise de liquidité actuelle peut faire craindre un effet domino sur les marchés, la comparaison avec la situation en 2008 nous semble excessive. Les banques sont aujourd'hui mieux armées et mieux capitalisées. En Europe, la réglementation prudentielle impose en effet un cadre strict depuis lors.

Le sentiment de marché repose toutefois sur la confiance. Les réactions des autorités publiques (gouvernements, banques centrales) sont donc clés. Les efforts déployés depuis le début de mois de mars – interventions rapides des banques centrales sur les marchés, communication des gouverneurs des banques centrales – démontrent que tout sera fait pour éviter le risque systémique. Néanmoins, les autorités chercheront aussi à éviter l'aléa moral qui consiste à laisser entendre aux acteurs économiques qu'ils sont protégés de leur propre imprudence. Nous pensons donc que la volatilité devrait perdurer à court terme.

Dans nos portefeuilles en gestion déléguée, nous sommes légèrement surpondérés en actions et disposons encore de cash que nous investirons avec parcimonie. Notre allocation régionale (équilibre entre Europe et Etats-Unis) et notre sélection de titres nous permettent de bien résister aux incertitudes actuelles. Nous conservons notamment un biais en faveur des titres américains (résilience de l'économie américaine en cas de récession).

Bagan Murat, gérant conseil : Du côté de la gestion conseillée, dans le cadre de nos échanges avec nos clients, nous conservons également une vue positive sur les actions à long terme. Pour les clients encore peu exposés au marché actions, le regain de volatilité constitue donc une opportunité d'investir. Il s'agit néanmoins d'être sélectif dans le choix des titres.

Quels secteurs privilégier dans l'environnement actuel ?

Bagan Murat : Si les valeurs décotées (value) européennes ont été les plus recherchées ces derniers mois (ce qui explique en partie la surperformance de l'Europe par rapport aux Etats-Unis), les événements récents (crise bancaire, inquiétudes sur la croissance économique mondiale) appellent à présent à une certaine prudence. Les secteurs plus défensifs, notamment ceux de la santé et de la consommation de base, résistent mieux dans un tel environnement. Nous maintenons aussi une forte conviction sur les valeurs qui présentent une croissance pérenne de leurs résultats et de fortes perspectives de développement (valeurs dites de croissance). Celles-ci nous semblent moins sensibles à des conditions macroéconomiques difficiles et pourraient profiter du recul des taux d'intérêt.

L'incertitude sur les marchés pourrait conduire à des arbitrages entre les différents actifs financiers. Avec des taux à la hausse, est-il devenu pertinent d'investir sur le marché obligataire ?

Bagan Murat : Tout comme les actions, les obligations ont connu un parcours chaotique en 2022 suite à la hausse des taux. Celle-ci est toujours en cours, mais une grande partie du chemin a déjà été réalisée. L'effet TINA (« There is no alternative »), laissant entendre qu'il n'y a aucune alternative aux actions, s'est à présent éloigné. Les obligations, entre autres, sont redevenues un actif attrayant (voir graphique). Il est dès lors devenu encore plus important de diversifier ses investissements. Il existe toutefois un risque de volatilité sur le prix des obligations avec la hausse des taux et il est très difficile de déterminer le meilleur moment d'achat sur ce type d'actifs.

La désinflation attendue – renforcée avec une probable récession – sera favorable aux obligations. Toutefois, son rythme est encore incertain. Au-delà de la volatilité à court terme, il est possible d'obtenir un rendement intéressant par l'investissement en obligations.

Comment se positionner par rapport à la Chine ?

Bagan Murat : La réouverture de l'économie chinoise en décembre 2022 a rassuré non seulement en Chine, mais aussi pour la croissance mondiale (selon les données du FMI, la Chine pèse environ 18% du PIB mondial). Les statistiques économiques de ce début d'année attestent d'une reprise économique, portée essentiellement par l'accélération des ventes au détail. La croissance en 2023 est attendue à 5% par les autorités qui soutiendront encore l'activité afin de relancer l'investissement et la production. La reprise se poursuivra modestement dans les prochains trimestres. Pour les clients qui souhaitent profiter de cette tendance, il existe plusieurs façons de s'exposer à cette zone : 1/ En investissant dans les valeurs européennes qui ont une exposition marquée à la Chine : le secteur du luxe, la technologie (avec notamment les semi-conducteurs), les matériaux de base ou encore l'automobile 2/ Une exposition directe aux entreprises chinoises via un fonds géré activement.

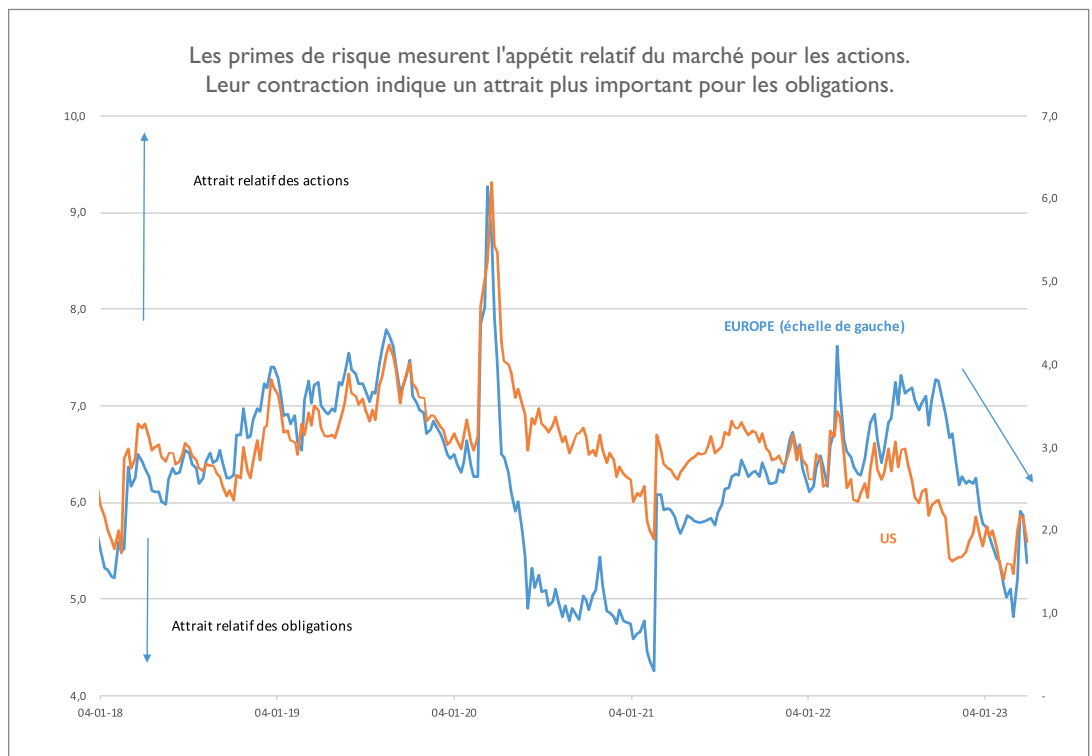


Bagan Murat, gérant conseil

Toujours autour de l'importance de la diversification, avec la volatilité actuelle, les produits structurés sont-ils un actif à considérer ?

Bagan Murat : Les produits structurés sont conçus sur mesure pour répondre aux besoins d'investisseurs à la recherche d'alternatives aux produits traditionnels. Ils permettent de diversifier le portefeuille et ont pour vocation de capter les rendements attendus en fonction des conditions de marché. Il existe donc une multitude de produits structurés en fonction du niveau de risque souhaité. Certains clients ont souscrit à des produits structurés à capital garanti dont le niveau de rendement est surtout lié à l'évolution des taux d'intérêt. Toutefois, dès que la volatilité est élevée, les produits sans protection de capital deviennent plus attractifs. Avec une barrière de protection très basse (= risque relativement faible), il est possible d'obtenir des rendements bien au-delà de certaines obligations d'entreprises. Les produits structurés s'adressent néanmoins exclusivement aux investisseurs disposant d'une bonne connaissance des marchés financiers.

Prime de risque en %
aux États-Unis et en Europe



► RENCONTRE

Vivre sa passion : cavalière émérite en charge du Private Equity

Eléonore Lambilliotte monte à cheval depuis son plus jeune âge, une passion qui ne l'a jamais quittée. Elle a su conjuguer le sport de haut niveau avec ses études et aujourd'hui avec son travail au sein de la Banque Transatlantique Belgium.

Après des études d'ingénieur de gestion à la Louvain School of Management, Eléonore a débuté sa carrière dans l'investment banking avant de rejoindre la Banque Transatlantique Belgium en 2019 dans le cadre du développement de l'offre de Private Equity. Une mission importante dans la mesure où le Private Equity a des implications à la fois financières, fiscales, de suivi administratif ou encore de conformité. Pour mener à bien sa tâche, Eléonore peut compter sur son esprit volontaire et sa capacité à gérer plusieurs projets en même temps. Des qualités qui lui sont aussi nécessaires pour mener de front sa carrière professionnelle et son engagement sportif de cavalière de haut niveau.

Rencontre avec une jeune femme qui partage son enthousiasme dans les paddocks et à la Banque.

Quel est votre rôle au sein de la BTB ?

La Banque Transatlantique suit depuis toujours le marché du Private Equity de près. Nous offrons, en Belgique, un réel accompagnement en matière de Private Equity à nos clients. Ces derniers recherchent davantage de diversification et des solutions complémentaires aux classes d'actifs traditionnelles. Je suis en contact avec les grandes sociétés internationales de gestion de Private Equity et nous faisons une « veille » des levées en cours. Mon rôle est ensuite d'analyser les fonds afin de proposer à nos clients la meilleure offre possible. Je les accompagne avec les banquiers privés dans la souscription et nous assurons ensuite le suivi de leurs positions au travers de ce que nous appelons le « nominatif administré » au sein d'un portefeuille dédié. Ceci couvre l'assistance administrative, le suivi des valorisations, de la fiscalité, des appels de fonds et distributions, etc.

Qu'est-ce que la pratique d'un sport de haut niveau vous a apporté au niveau professionnel ?

Le sport de haut niveau demande énormément de travail pour réussir. Il y a tout d'abord beaucoup d'entraînement, mais cela demande aussi une bonne organisation, une attention particulière aux détails et de la persévérance. Il faut beaucoup de motivation et avoir envie de réussir et de se battre. Même s'il y a des moments où les résultats sont moins bons, il faut pouvoir rebondir, ne jamais abandonner et apprendre de ses échecs. Ce qui fait la différence, c'est la remise en cause, le fait de remonter après être tombée et de toujours avancer. D'un autre côté, les bons résultats donnent la motivation pour aller encore plus loin. Un esprit positif, l'entraide et la coopération sont des éléments essentiels de la réussite. Tout cela sert dans la vie professionnelle : pour atteindre ses objectifs, il faut persévérer, croire en soi et ne jamais abandonner.

Comment gérez-vous vie sportive et activité professionnelle ?

Depuis que je travaille, je poursuis la compétition de haut niveau. C'est un défi quotidien. L'équitation n'est pas mon occupation première et je concours contre des cavaliers dont c'est le métier. Si je parviens à rester compétitive, c'est grâce au fait que j'ai pu mettre en place une équipe très organisée qui m'accompagne pour mes entraînements et mes concours. Le sport évolue énormément. La capacité à s'entourer des meilleurs, à former une équipe dynamique et motivée autour de soi et à travailler avec acharnement, est très importante.

J'arrive à m'entraîner presque tous les jours vers 6h30 avant d'aller travailler ou après ma journée de travail. Mes journées sont longues, mais cela en vaut la peine et surtout cela me procure énormément de plaisir. Il est essentiel de bien séparer les deux activités. Je dois être à 100% dans chacune de mes activités, que ce soit le travail ou l'équitation. Préserver cet équilibre est un challenge quotidien. Jusqu'à présent, j'y parviens plutôt bien puisque je continue à bien performer et à remporter des prix. En 2022, par exemple, j'ai eu d'excellents résultats lors du Sunshine Tour en Espagne. J'ai également remporté le titre de meilleur cavalier lors du CSI de Bruxelles. J'ai aussi reçu le prix d'Alumnus de l'année 2019 de la Louvain School of Management pour avoir combiné une carrière professionnelle et le sport de haut niveau.

Quels conseils donneriez-vous à ceux qui souhaitent combiner carrière professionnelle et sportive ?

Rester humble, se remettre en question et surtout se rappeler de l'importance du travail. Il ne faut jamais oublier que le talent ne suffit pas. Ce sont les trois principaux conseils que je donnerais. Dans la vie professionnelle ou dans le sport, ce sont des éléments déterminants. Le sport, surtout la compétition de haut niveau, développe votre façon de voir les choses et votre caractère. Combiner une carrière professionnelle et sportive n'est pas facile, mais en dit tellement sur votre personnalité. C'est une expérience enrichissante. Avec une bonne gestion du temps, une bonne organisation et de la volonté, on peut accomplir ses rêves et mener à bien une carrière professionnelle enrichissante et une passion sportive de haut niveau.



Eléonore lors du Sunshine Tour, Vejer de la Frontera, Espagne 2022

BANQUE TRANSATLANTIQUE BELGIUM