DECALIA

INVESTMENT INSIGHTS

NUMÉRO MENSUEL #47
1er Décembre, 2018

PRÊT POUR LE BURGER DU FUTUR ?

EDITORIAL Page 2

- Consommer trop de viande animale épuise les ressources de la Terre, en plus de nuire à la santé
- L'avenir: Une alimentation plus équilibrée, des produits locaux et d'autres sources de protéines
- Les entreprises qui se positionnent pour tirer parti de cette transition sont à suivre de près

STRATÉGIE GLOBALE Page 3

- Les investisseurs rêvent tous d'un rallye de Noël – Mais les jeux sont loin d'être faits !
- Sans peine, point de gains – Turbulences en vue malgré des fondamentaux de marché sains
- Risques baissiers accrus mais scénario macroéconomique mondial largement inchangé

ALLOCATION D'ACTIFS Page 4

- Actions – Favoriser les marchés défensifs, avec un positionnement secteurs/styles plus équilibré
- Obligations – Prudence toujours de mise avec spreads peu attractifs et risque de contagion lié à GE
- Or – Couverture contre les risques géopolitiques éventuels dans les marchés turbulents actuels

Point de Vue

Prêt Pour Le Burger Du Futur ?

- Consommer trop de viande animale épuise les ressources de la Terre, en plus de nuire à la santé
- L'avenir: Une alimentation plus équilibrée, des produits locaux et d'autres sources de protéines
- Les entreprises qui se positionnent pour tirer parti de cette transition sont à suivre de près

D'une simple tradition estivale, le barbecue est devenu un sport national de par le monde - avec son circuit de compétitions, ses légendes, son *prize money* et une foule d'associations locales ou nationales. Tenez, même la Suisse a la sienne !

Les Australiens, qui dominent le classement de consommation annuelle de viande avec plus de 90 kilos par habitant, pourraient-ils imaginer griller autre chose que de la viande? Ou encore leurs poursuivants les Américains qui les talonnent de près? La réponse est probablement oui, ils pourraient être contraints de changer leurs habitudes à l'avenir, au vu non seulement des problèmes de santé attribués à une consommation excessive de viande rouge, mais aussi de l'impact dévastateur qu'un régime à base de viande a sur les ressources de notre planète.

Prenons l'eau par exemple. Produire un kilo de bœuf nécessite environ 20'000 litres d'eau, pour l'abreuvement du bétail et l'irrigation des cultures fourragères. Ce qui équivaut plus ou moins à 365 douches. En d'autres termes, manger un kilo de bœuf en moins permet d'économiser autant d'eau que de ne pas se doucher pendant un an.

En revanche, Saviez-vous que votre tasse de café requiert "seulement" 140 litres d'eau. Un verre de vin ? 117 litres. Et vous pouvez déguster une tête de laitue pour à peine 87 litres.

Mais ce n'est pas tout. La production de viande est aussi gourmande en autres ressources: les céréales et le fourrage, bien sûr, les sols pour le pâturage et les cultures fourragères, et l'énergie pour la production et le transport des aliments - sans parler des effets nocifs que les vaches ont sur la pollution atmosphérique.

La viande n'est heureusement pas le seul aliment riche en protéines. Haricots, poisson, œufs, soja et autres permettraient, tout à fait, aux consommateurs de subsister. Une manière de réduire notre impact sur les ressources naturelles serait donc d'adopter une alimentation plus équilibrée et d'éviter les longs transports (en réfléchissant par exemple à deux fois avant de manger du bœuf argentin).

Certaines sociétés sont bien placées pour tirer parti d'une transition vers des sources de protéines autres que la viande. Citons notamment l'industrie piscicole, avec des salmoniculteurs comme *SalMar*, *Bakkafrost*, *Marine Harvest* ou *Grieg Seafood*, ainsi que les producteurs de légumes dans des créneaux de pointe, comme *Bonduelle*.

Quant aux carnivores purs et durs, ils pourraient se consoler avec les substituts de viande produits par des entreprises comme *Beyond Meat*, qui fera prochainement ses débuts en bourse. Bien que d'origine entièrement végétale, ses burgers reproduisent fidèlement l'aspect et le goût de la viande animale. La société affirme en avoir vendu 25 millions depuis 2016. Cela dit, une palette d'investisseurs de premier plan et son statut de nouveau-venu pourraient se traduire par une valorisation excessive lors de la cotation. Mais parions que d'autres fabricants de produits végétariens destinés aux carnivores les suivront prochainement sur le marché actions. L'association des éleveurs américains est clairement préoccupée : elle a demandé cette année au ministère de l'Agriculture de définir officiellement les termes "bœuf" et "viande". Une ultime tentative de se cabrer ?

Graphique du Mois

Empreinte hydrique par aliment

Please see appendix at the end of this document for information on sources, important disclosures, and disclaimers

Stratégie Globale

Saison Festive Ou Déjà Le Temps Du Jeûne ?

- Les investisseurs rêvent tous d'un rallye de Noël – Mais les jeux sont loin d'être faits !
- Sans peine, point de gains – Turbulences en vue malgré des fondamentaux de marché sains
- Risques baissiers accrus mais scénario macroéconomique mondial largement inchangé

Le Père Noël passera-t-il panser les plaies des marchés financiers ou le sapin restera-t-il bien vide après l'orgie de cadeaux de l'an dernier ? La période des fêtes a certes débuté par un *Black Friday* record, mais nul doute que les statisticiens seront prompts à nous rappeler (à juste titre) qu'il n'y a, hélas, pas d'évidence historique d'un rallye de fin d'année. Soyons réalistes, la transition conjoncturelle est désormais bien engagée, limitant la visibilité et laissant entrevoir un parcours boursier plus volatil. Ralentissement (et découplage) de la croissance économique sur fond de trajectoires monétaires divergentes, incertitudes géopolitiques, bénéfices proches de leurs sommets, inflation rampante et remontée progressive des taux d'intérêt: autant de signes qui présagent de nouvelles turbulences à mesure que les marchés financiers mondiaux s'adaptent à l'évolution des attentes.

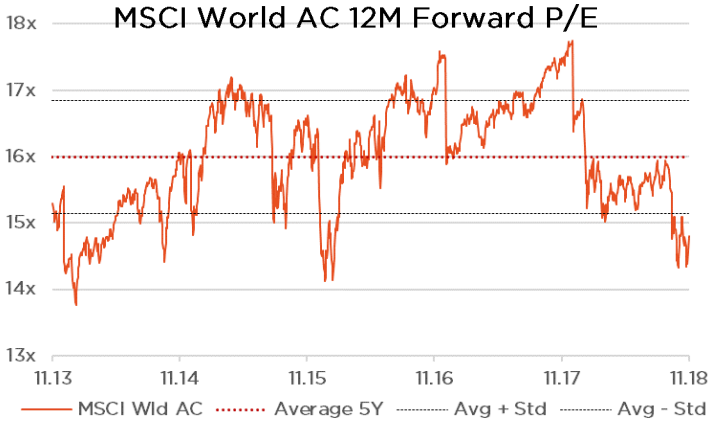
Tout n'est cependant pas sombre, les fondamentaux du marché restant globalement sains, à nos yeux. Un rallye de Noël n'est d'ailleurs pas à exclure, si les prochaines échéances macroéconomiques et géopolitiques (réunion du G20, ton de la FED, approbation du *Brexit*, loi budgétaire italienne) devaient se révéler favorables. Nous maintenons donc un scénario macroéconomique mondial constructif pour 2019, tout en prenant des mesures supplémentaires pour protéger les portefeuilles contre des risques baissiers accrus. En termes d'allocation d'actifs, nous restons neutres sur les actions, après avoir réduit l'exposition depuis cet été, et nous sommes désormais encore plus prudents sur le crédit, tout en privilégiant les valeurs refuges typiques telles que les bons du Trésor américain, l'or et le franc suisse.

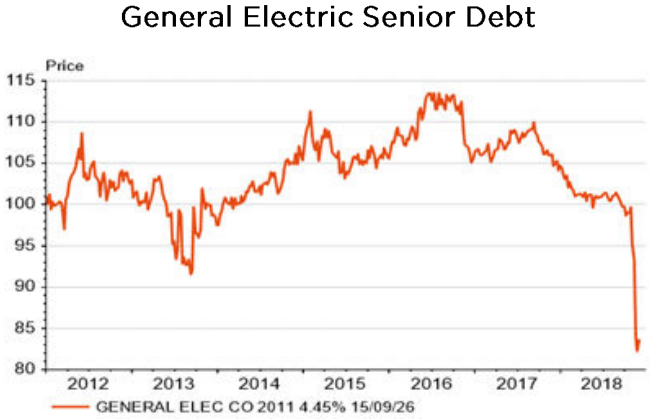
Même si sous gardons notre exposition en actions inchangée, nous avons néanmoins continué à orienter les portefeuilles vers des régions plus défensives (Suisse et Etats-Unis), tout en privilégiant une approche plus équilibrée en termes de secteurs/styles et en investissant de manière très sélective uniquement dans des titres excessivement malmenés. Si la prudence reste de mise, nous estimons que les craintes liées au ralentissement de la croissance des bénéfices et aux tensions géopolitiques sont largement compensées par des valorisations désormais plus saines et un positionnement moins extrême (optimiste) des investisseurs.

Nous demeurons sous-pondérés en obligations, étant même devenus plus prudents sur le crédit vu les spreads peu attractifs et le risque de contagion de *General Electric*. Nous conservons néanmoins nos bons du Trésor à 10 ans, comme protection contre les risques politiques.

Concernant les devises, nous sommes plus optimistes sur le USD et le CHF (contre EUR), le premier étant susceptible de bénéficier à court terme du différentiel de taux accru, d'une meilleure conjoncture domestique, et du resserrement de la FED, alors que le second de son statut de valeur refuge. A moyen terme cependant, la valorisation relative et les fondamentaux, ainsi que le changement de cap de la BCE, devraient soutenir l'EUR.

Enfin, tandis que l'or continue d'offrir une protection intéressante contre les risques géopolitiques dans cet environnement, nous favorisons toujours les stratégies de hedge funds non corrélées (neutre au marché ou arbitrage) et le private equity dans l'Alternatif.

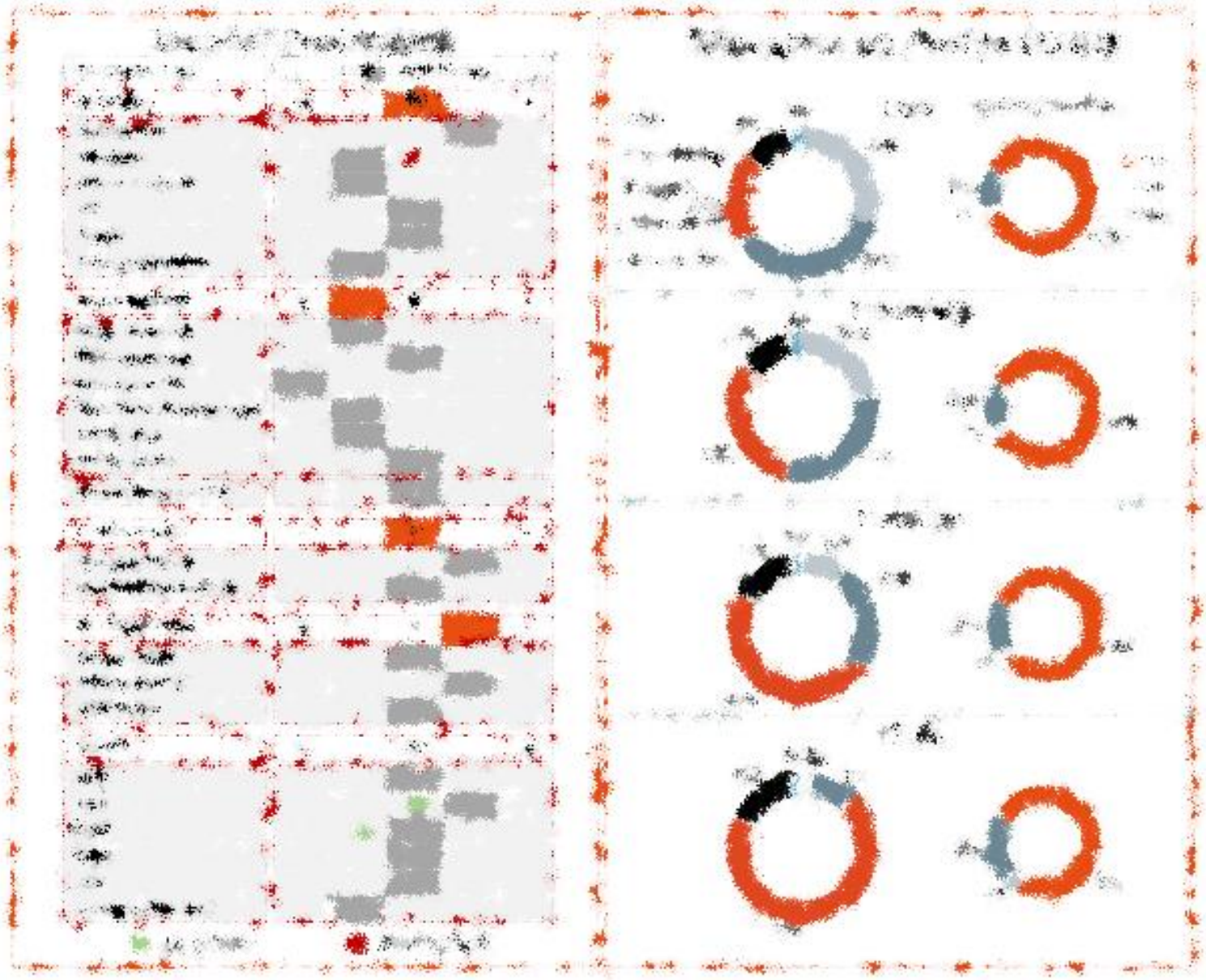




Please see appendix at the end of this document for information on sources, important disclosures and disclaimers

DECALIA

Allocation d'Actifs



- Actions – Favoriser les marchés défensifs, avec un positionnement secteurs/styles plus équilibré
- Obligations – Prudence toujours de mise avec spreads peu attractifs et risque de contagion lié à GE
- Or – Couverture contre les risques géopolitiques éventuels dans les marchés turbulents actuels

Contacts

DECALIA Asset Management SA

31, rue du Rhône
Case postale 3182
CH – 1204 Genève

Tél. +41 22 989 89 89
Fax +41 22 310 44 27
info@decaliagroup.com

Copyright © 2018 by Decalia Asset Management SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in portion, by any means, without written permission from Decalia Asset Management SA. This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however Decalia Asset Management SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.

External sources include: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, USGS, vegsource.com

Rédaction terminée le 30 Novembre 2018