



DIVERSIFICATION SM-ART

EDITORIAL

Page 2

- Nouveaux records pour les ventes aux enchères d'art en 2018 - L'engouement peut-il durer ?
- Investir dans l'art permet de diversifier les portefeuilles - attention au manque de transparence et de liquidité...
- Vu les signes de fin de cycle, la sélectivité devrait l'emporter sur les considérations spéculatives

STRATÉGIE GLOBALE

Page 3

- Pas de rallye de Noël en 2018... pour autant tout n'est pas noir sur les marchés actions !
- Fondamentaux globalement sains mais il faudra avoir le cœur bien accroché en 2019...
- Sans récession mondiale à l'horizon, les valorisations paraissent bien déprimées

ALLOCATION D'ACTIFS

Page 4

- Actions - Favoriser les marchés défensifs, avec un positionnement secteurs/styles plus équilibré
- Obligations - Les bons du Trésor américain (à 10 ans) continuent de jouer un rôle de "refuge"
- Or - Toujours une couverture contre les risques géopolitiques et les turbulences de marché

Point De Vue

Diversification Sm-Art

- Nouveaux records pour les ventes aux enchères d'art en 2018 - L'engouement peut-il durer ?
- Investir dans l'art apporte une diversification- attention au manque transparence et de liquidité...
- Vu les signes de fin de cycle, la sélectivité devrait l'emporter sur les considérations spéculatives

A l'entame du 500ème anniversaire de la mort de Léonard de Vinci, l'art devrait-il occuper une place de choix dans les résolutions de Nouvel An des investisseurs ?

Après tout, nombreux sont les records à avoir été battus en 2018, que ce soit dans l'art féminin, les œuvres contemporaines afro-américaines ou même les arts de la rue - qui, non sans ironie, sont de plus en plus conventionnels. Et bien que les 450 millions de dollars enchérisés en novembre 2017 pour un tableau de Léonard de Vinci (lui encore !) n'aient pas été surpassés en 2018, le volume des transactions a continué à progresser. Les ventes d'art pour l'année devraient donc s'approcher des pics de 2014-2015.

Du point de vue de l'investissement, l'art apporte évidemment de la diversification, particulièrement en période de taux d'intérêt bas. Alors que se multiplient les services de conseil et de gestion du risque à l'attention des investisseurs souhaitant constituer une collection, l'activité de prêts sur œuvres d'art se développe également rapidement. De plus, investir dans de jeunes artistes peu connus s'apparente beaucoup à du capital risque.

Pour autant, l'art n'est pas un actif financier classique. Il suit ses propres règles, avec une grande part de subjectivité. Les investisseurs doivent aussi être conscients que le commerce d'art reste peu réglementé. Le risque de manipulation par les grandes galeries, ambitionnant de faire grimper le prix de "leurs" artistes, est toujours présent. De même que le risque de perte totale, comme en témoigne l'autodestruction du tableau "Girl with Balloon" de Banksy en octobre dernier. (Le sort a cependant voulu que le mécanisme ne fonctionne pas «comme prévu», laissant une œuvre partielle

rebaptisée «Love is in the Bin», dont la valeur a même augmenté grâce au buzz !).

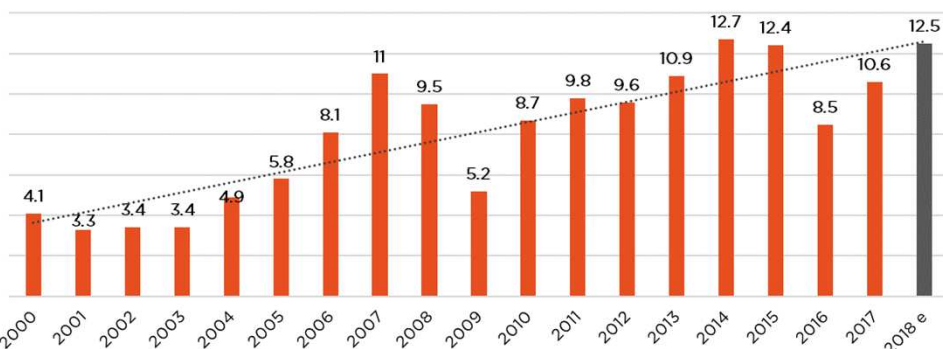
Le manque de liquidité est aussi une préoccupation : ce qui était "facile" à acheter peut s'avérer beaucoup plus compliqué à revendre. Il faut garder à l'esprit que seul un très petit nombre des œuvres d'art existantes est sur le marché à un moment donné. Et que les indices des prix de l'art ne reflètent que les transactions effectives. Les développements technologiques, comme l'internet ou la Blockchain, atténuent néanmoins quelque peu ces problèmes d'opacité et d'illiquidité.

Tout comme pour les classes d'actifs plus traditionnelles, les prix élevés et le battage médiatique actuel appellent aussi une certaine prudence. Au-delà des unes de journaux, il semblerait que les grandes maisons de ventes aient dû fournir des garanties de plusieurs milliards de dollars pour convaincre les propriétaires d'œuvres d'art haut de gamme de les mettre aux enchères en 2018. Et le dernier salon *Art Basel Miami Beach* a vu un certain fléchissement de l'activité. Les effets de la débâcle des marchés émergents de l'été dernier et de la hausse des taux d'intérêt américains commencent peut-être à se faire sentir ? Au fil des ans, ces deux régions ont certainement beaucoup contribué à la demande pour l'art.

A quelques semaines d'*artgenève*, nous nous permettons donc d'offrir des conseils aux acheteurs potentiels. A ce stade du cycle, la sélectivité est primordiale ; il s'agit en particulier d'éviter les fonds. Et peut-être le plus important : suivez votre instinct et achetez des œuvres qui vous parlent, au-delà de considérations purement spéculatives, car elles pourraient bien orner vos murs plus longtemps que vous ne l'imaginez...

Graphique du Mois

Sotheby's and Christie's Auction Activity (Bn USD)



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

Stratégie Globale

Nouvelle Année, Nouveau Départ?

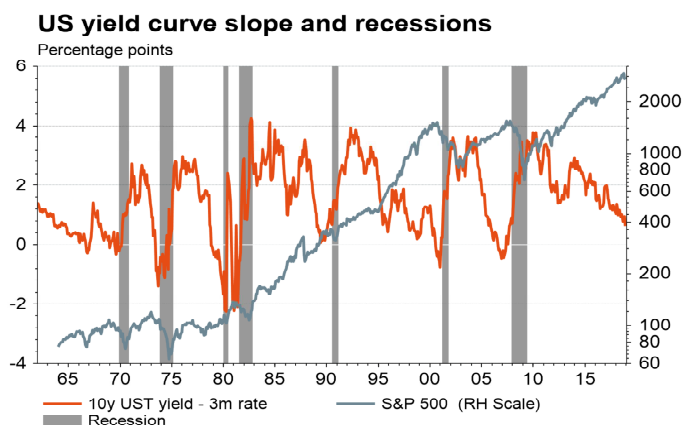
- Pas de rallye de Noël en 2018... pour autant tout n'est pas noir sur les marchés actions !
- Fondamentaux globalement sains mais il faudra avoir le cœur bien accroché en 2019...
- Sans récession mondiale à l'horizon, les valorisations paraissent bien déprimées

A l'image d'octobre, le mois de décembre s'est avéré sanglant pour la plupart des actifs risqués, en particulier les actions, les incertitudes croissantes pesant sur le sentiment. Comme nous l'avons déjà souligné, une "période de transition" est en cours, qui voit les principaux marchés s'adapter à l'évolution des attentes, tant macroéconomiques que microéconomiques. Le régime de volatilité accrue nous semble donc appeler à perdurer, sur fond de détérioration graduelle de la conjoncture mondiale, de divergence dans les trajectoires de normalisation des politiques monétaires, de risques géopolitiques et d'inquiétudes concernant un possible pic des bénéfices. 2019 s'annonce donc encore mouvementée. Mais nous ne prévoyons pas de récession à ce stade et pensons que les principales banques centrales adopteront une attitude flexible et *dépendante des données*, comme récemment suggéré par la FED.

Tout en reconnaissant le changement de dynamique, nous ne voyons toujours pas de signes clairs d'un marché baissier durable. Malgré la nervosité ambiante, les fondamentaux demeurent globalement sains. En termes d'allocation d'actifs, quoique prônant une certaine prudence, nous maintenons une exposition neutre aux actions, les conditions survendues du marché américain offrant, à notre avis, une protection à la baisse à court terme. Ailleurs, nous avons encore quelque peu réduit notre allocation au crédit "Investment Grade" et renforcé les traditionnelles valeurs "refuge", notamment les bons du Trésor américain, l'or et le franc suisse.

Nous recommandons de rester prudemment sélectifs sur les actions et d'aborder 2019 sans

Pas de Récession en vue pour 2019



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

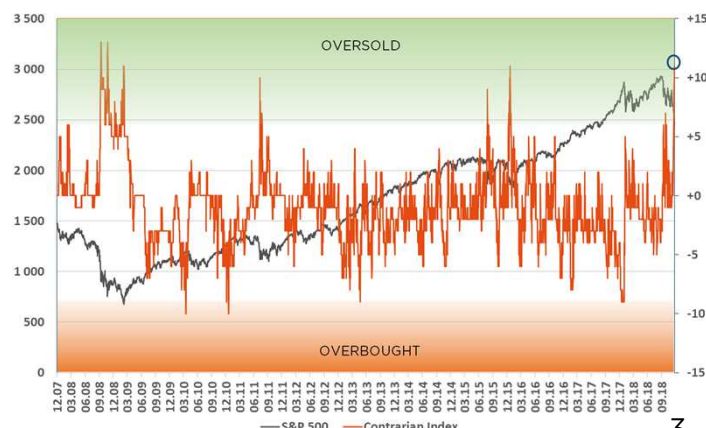
prendre de paris importants en matière d'allocation mais en restant concentré sur la *qualité*. Certes, la valorisation déprimée constitue probablement un plancher, mais la visibilité reste limitée. C'est pourquoi nous continuons à privilégier les marchés défensifs (Etats-Unis et Suisse notamment) ainsi qu'une approche équilibrée en termes de secteurs/styles, tout en investissant de manière très opportuniste dans des titres excessivement malmenés.

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

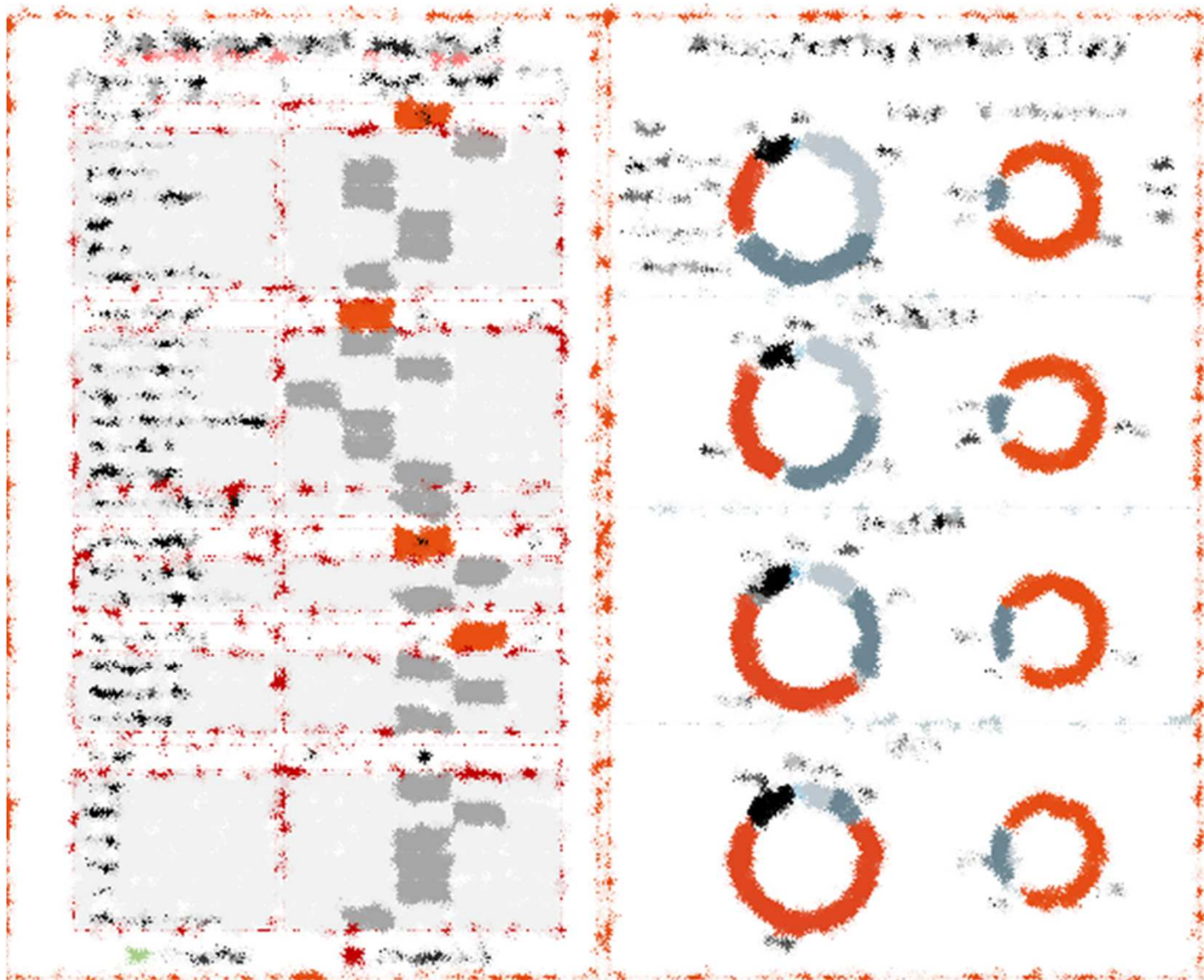
Concernant les devises, malgré un ton plus modéré de la FED en décembre, nous maintenons notre position haussière à court terme sur le USD et le CHF (contre EUR). Le premier bénéficie des taux plus élevés, d'une économie nationale plus ferme et d'un positionnement favorable des investisseurs, tandis que le second offre un havre de sécurité. A moyen terme, cependant, la valorisation et les fondamentaux devraient soutenir l'EUR.

Dans les matières premières, nous continuons de préconiser l'or comme protection géopolitique et sommes devenus plus neutres sur le pétrole, même si le pire est probablement derrière. Enfin, nous favorisons toujours les stratégies de hedge funds non corrélées (neutre au marché ou arbitrage) et le private equity dans l'Alternatif.

Decalia Equity Contrarian Index (US)



Allocation d'Actifs



- Actions – Favoriser les marchés défensifs, avec un positionnement secteurs/styles plus équilibré
- Obligations – Les bons du Trésor américain (à 10 ans) continuent de jouer un rôle de "refuge"
- Or – Toujours une couverture contre les risques géopolitiques et les turbulences de marché

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.

Sources externes: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, Sotheby's
Rédaction terminée le 31 Décembre 2018