DECALIA

INVESTMENT INSIGHTS

NUMÉRO MENSUEL #49
1er Février, 2019

UN PLASTIQUE PAS SI FANTASTIQUE

EDITORIAL Page 2

- Jamais l'opinion publique n'a été aussi hostile au plastique – Le changement est en marche
- *Réutiliser, recycler*, et *reconcevoir* : vers la "nouvelle économie plastique"
- Enorme potentiel pour les alternatives aux emballages plastiques – Qui en sortira gagnant?

STRATÉGIE GLOBALE Page 3

- Ralentissement économique mondial confirmé – Scénario 2019 néanmoins prudemment constructif
- Banques centrales de retour! – Politiques monétaires accommodantes devraient soutenir les marchés
- Signes de vie dans les marchés actions mais prudence sur le crédit vu les niveaux de spreads

ALLOCATION D'ACTIFS Page 4

- Actions – Juste un feu de paille ? Restons prudemment constructif avec un biais qualité marqué
- Obligations – Le risque de crédit demeure / Privilégions la qualité et la duration
- Gold/FX – Favorisons les valeurs "refuge" comme l'Or, le CHF & JPY comme protections

Point De Vue

Un Plastique Pas Si Fantastique

- Jamais l'opinion publique n'a été aussi hostile au plastique – Le changement est en marche
- Réutiliser, recycler, et reconcevoir : vers la "nouvelle économie plastique"
- Enorme potentiel pour les alternatives aux emballages plastiques – Qui en sortira gagnant?

La problématique du plastique est clairement d'actualité: étudiants qui se mobilisent pour le changement climatique, session dédiée à la "transformation de l'économie plastique" lors du forum de Davos, images choquantes d'îlots de déchets plastiques, interdictions d'articles plastiques à usage unique...

Pour autant, s'éloigner d'une société dominée par le plastique ne sera pas facile. Un changement radical s'impose à tous les niveaux : régulateurs, producteurs et consommateurs. Depuis les années 1970, le plastique est devenu le matériau incontournable de notre économie moderne. Notamment pour les emballages, sa part de marché n'a fait que progresser depuis un demi-siècle. Il faut dire que fabriquer des contenants en plastique nécessite moins d'énergie que le verre ou le métal ; le plastique est également meilleur marché, malléable, résistant à la casse, et son poids moindre facilite le transport.

Malheureusement, les contenants en plastique mettent des centaines d'années à se dégrader. Seuls 14% de ces emballages sont actuellement collectés pour recyclage, ce sont donc quelques 80 à 120 milliards de dollars de plastique qui sont "perdus" chaque année – dont 40% encombrent les décharges et un tiers finit dans les océans. La mort de 100 millions d'animaux marins par an serait ainsi imputable au plastique flottant.

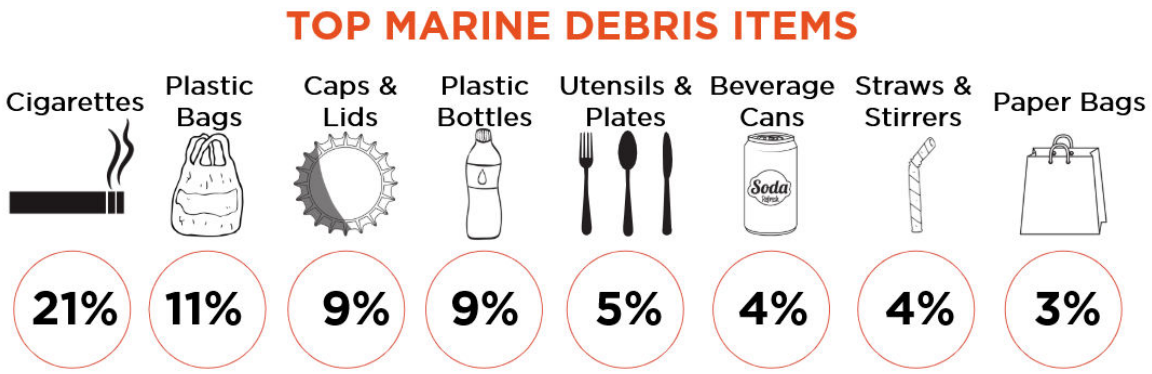
Après avoir absorbé pendant des décennies la moitié des déchets plastiques mondiaux, la Chine a brusquement changé de cap en 2018. Officiellement, l'arrêt de ces importations visait à limiter les émissions nocives des usines de recyclage chinoises. Cette décision a servi de sonnette d'alarme et l'UE a, dans la foulée, publié Une stratégie sur les plastiques dans le cadre de son plan d'action pour une économie circulaire. Au Royaume-Uni, une interdiction des couverts et pailles en plastique a été proposée, tandis que nombre de pays émergents ont adopté des positions agressives à l'égard des sacs en plastique et autres articles à usage unique.

L'initiative "nouvelle économie plastique" de la Fondation Ellen McArthur propose trois stratégies pour mener à bien la transition. La *réutilisation* d'au moins 20% des emballages plastiques est économiquement intéressante. Le taux de *recyclage* pourrait être porté des 14% actuels à environ 50%. Et pour les 30% d'emballages plastiques qui ne seront jamais réutilisés ou recyclés, la *reconception* est la voie à suivre.

Qu'en est-il des alternatives? Vu la méfiance actuelle envers le plastique, les "matériaux oubliés" comme le métal, le verre et le papier rivalisent pour regagner du terrain. Le verre, par exemple, est entièrement recyclable et de façon illimitée. Plusieurs entreprises sont bien placées pour bénéficier de la transition vers des emballages plus durables, notamment Ball Corp., Zignago Vetro, Vetropack, International Paper, Metsa Board, ou encore Owens Illinois.

Selon un récent sondage de Nielsen, près de 75% des adolescents seraient prêts à payer plus pour des produits fabriqués par des entreprises engagées socialement et pour l'environnement, contre un peu plus de la moitié en 2012. Les gérants de sociétés l'ont vite compris. Ainsi, avec 11 millions de paires prévues en 2019, la fabrication de chaussures Adidas à partir de plastique récupéré dans les océans va clairement dans ce sens. La promesse d'un futur meilleur?

Graphique du Mois



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

Stratégie Globale

Un Air De *Déjà Vu*... Retour A Une Nouvelle Normalité ?

- Ralentissement économique mondial confirmé – Scénario 2019 néanmoins prudemment constructif
- Banques centrales de retour! – Politiques monétaires accommodantes devraient soutenir les marchés
- Signes de vie dans les marchés actions mais prudence sur le crédit vu les niveaux des spreads

Après la débâcle des marchés financiers en fin d'année dernière, 2019 démarre sous de meilleurs auspices. Loin de crier victoire, nous nous en tenons à notre scénario macroéconomique mondial prudent mais néanmoins constructif. Le ralentissement conjoncturel en cours présage certes d'une nouvelle année mouvementée sur les marchés, mais tout n'est pas sombre. En particulier, malgré le fléchissement des indicateurs avancés, nous ne prévoyons ni récession économique, ni atterrissage brutal en Chine cette année. En outre, comme l'illustrent les récents propos rassurants de la FED et de la BCE, les grandes banques centrales devraient rester flexibles dans leur processus de resserrement de politique monétaire, apportant aux marchés financiers un soutien supplémentaire bienvenu.

Depuis la mi-2018, nous avons pris un certain nombre de décisions pour protéger les portefeuilles contre une volatilité accrue. Aussi, après avoir renforcé les actifs "refuge" typiques, tels que bons du Trésor américain, or et franc suisse, nous avons plus récemment augmenté notre allocation au yen japonais et allongé la duration du portefeuille, prenant ainsi compte des risques de baisse. Ce positionnement tout-terrain devrait nous permettre de mieux naviguer les routes sinueuses de cette année, du moins jusqu'à ce que la visibilité s'améliore à nouveau.

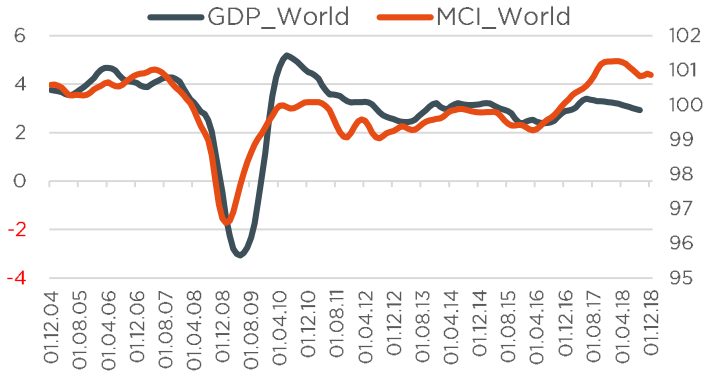
S'agissant des actions, gare à un emballement excessif, car la saison de résultats du 4ème trimestre pourrait mettre les marchés à l'épreuve. Ces derniers sont encore en cours d'ajustement aux perspectives de croissance désormais plus faibles alors que des échéances politiques majeures prochaines viendront aussi ajouter à l'incertitude ambiante. Cela dit, l'attitude plus accommodante des banques centrales, conjuguée à une forte contraction des multiples récemment, un positionnement encore *favorable* des investisseurs, des négociations commerciales plus constructives et des mesures de relance en Chine, devraient limiter les risques de baisse. Nous maintenons donc une allocation de portefeuille neutre, gardant une préférence pour les régions défensives (Etats-Unis et Suisse) et une approche équilibrée en termes de secteurs (santé et informatique notamment) et de styles – la qualité restant notre point d'orgue.

Nous maintenons notre sous-pondération obligataire, avec une prudence particulière sur le segment du crédit vu les spreads peu attractifs et le risque "d'anges déchus". Dans la conjoncture actuelle, nous privilégions donc toujours les obligations très bien notées et de plus longue échéance.

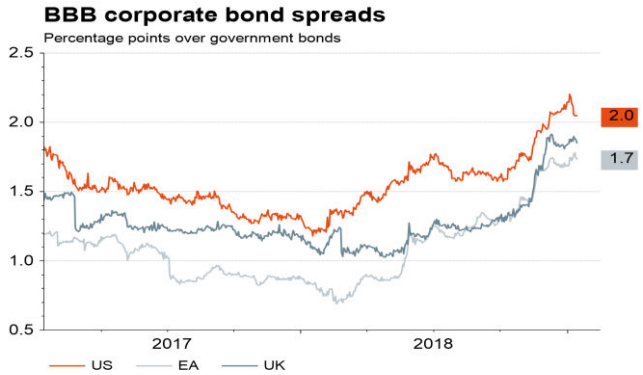
La pause dans le resserrement de la FED et de la BCE nous incite à rester positifs à court terme sur le dollar contre euro ; l'écart de taux attractif et la plus forte dynamique économique américaine devraient prévaloir. Cependant, les fondamentaux laissent toujours entrevoir une remontée de l'euro à moyen terme. Nous recommandons par ailleurs de rester exposé aux monnaies "refuge" (CHF & JPY).

Dans les matières premières, nous continuons de préconiser l'or comme protection géopolitique. Le pire est probablement derrière pour le pétrole, mais la visibilité reste limitée à court terme. Enfin, les stratégies de hedge funds non corrélées (neutre au marché, arbitrage) et le private equity conservent nos faveurs dans l'Alternatif.

Indice de Confiance & Croissance Mondiale



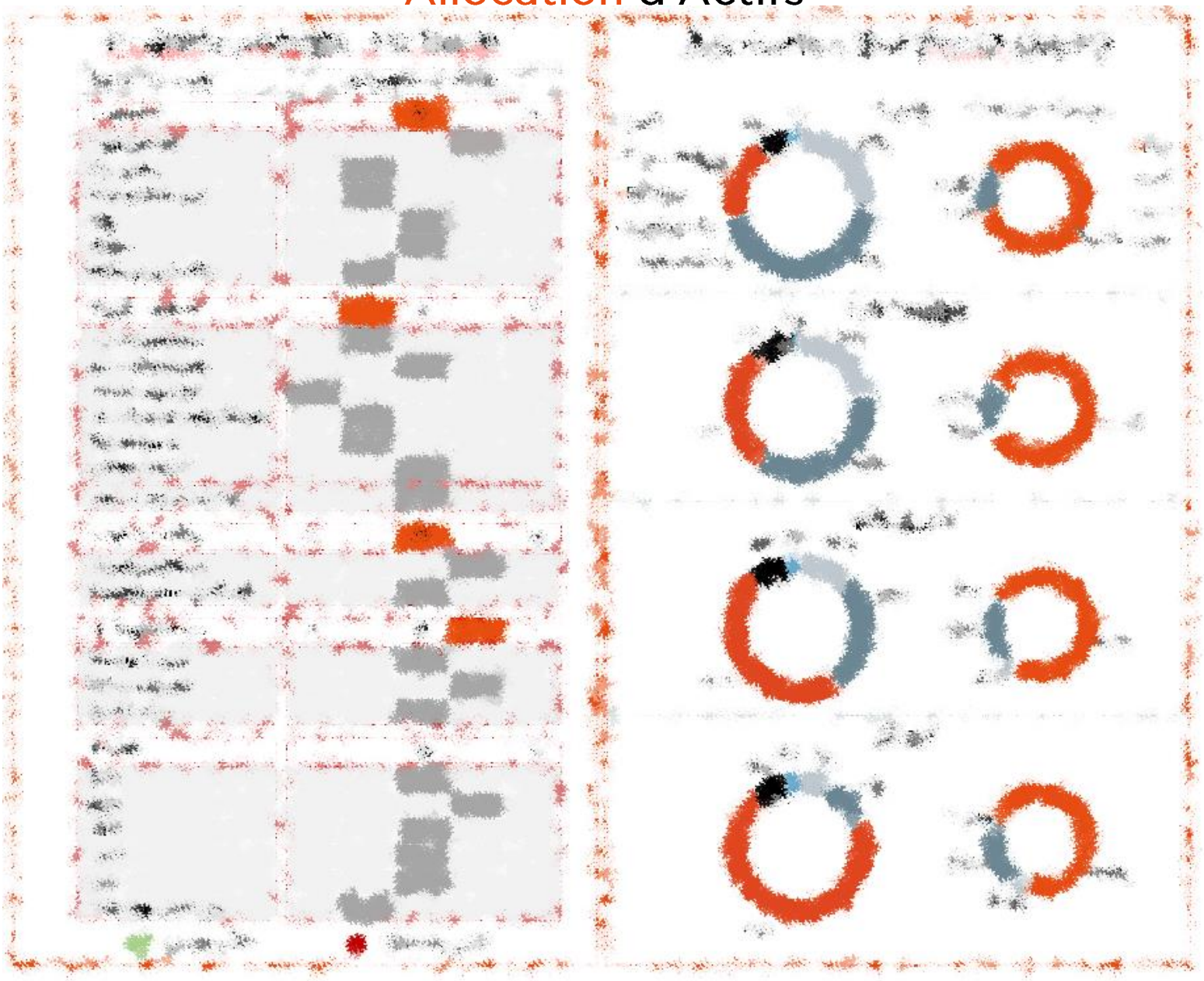
Risque "d'anges déchus"
Rendement risque peu attractif



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

DECALIA

Allocation d'Actifs



- Actions – Juste un feu de paille ? Restons prudemment constructif avec un biais *qualité* marqué
- Obligations – Le risque de crédit demeure / Privilégions la qualité et la duration
- Gold/FX – Favorisons les valeurs "refuge« comme l'Or le CHF & JPY comme protections

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 © 2019 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, CitiGroup, Ocean Conservancy, Ball Corporate

Rédaction terminée le 31 janvier 2019