

NOS CONVICTIONS

EN ATTENDANT 2020

Nous vivons une période particulière, compliquée. Partout dans le monde les peuples incompris, mal représentés depuis (trop) longtemps expriment (parfois dans la violence) leur frustration. Des manifestations éclatent pour des mesures pouvant paraître anecdotiques mais qui sont brandies en symbole d'un ras-le-bol : l'augmentation du prix d'un ticket de métro, une taxe sur WhatsApp ou sur le narguilé... mais si ces raisons semblent futiles aux praxéologues amateurs, elles ne peuvent masquer la réalité du malaise qui s'étend. Une fois encore la contestation s'élève, les gilets jaunissent et les villes s'embrasent. Aux États-Unis la forte croissance enregistrée au cours des 10 dernières années a maintenu une paix sociale apparente, mais la déconnexion n'en est pas moins présente, et c'est dans les urnes que deux modèles de société opposés vont s'affronter. D'un côté le trumpisme, sorte de capitalisme atypique basé sur une kleptocratie népotique qui rejette (en partie) le libre-échange au profit d'un État volontariste, tout en restant paradoxalement attaché aux valeurs traditionnelles du conservatisme fiscal et d'un État réduit... de l'autre les démocrates qui militent pour une répartition voire une redistribution plus juste des richesses dont l'impact sur les bourses pourrait être catastrophique, à court terme. Mais en attendant 2020 et les risques financiers liés aux élections américaines, nous avons ajusté nos scénarios de marché. Aujourd'hui l'univers économique a cessé de se dégrader et pourrait même se reprendre à court terme ; ce sont donc les négociations commerciales qui vont cristalliser l'ensemble des craintes et des espoirs des investisseurs. Ainsi nous anticipons, avec 75% de probabilité d'occurrence, « une stabilisation de la croissance mondiale couplée à des avancées sino-américaines ». Ce scénario s'inscrit dans la poursuite des mois précédents et permettrait aux marchés actions de prolonger leur formidable cycle de hausse 3 mois de plus. Notre second scénario est marqué par « la rupture des négociations » qui briserait tant le cycle économique et boursier que les discussions. Dans notre gestion nous maintenons notre positionnement prudent sur décembre tout en remontant légèrement les curseurs actions et taux à 95. ■

Cyrille Geneslay, Gérant allocataire



www.cpr-am.com

[@CPR_AM](https://twitter.com/CPR_AM)

Plus d'information, contactez :

gilles.cutaya@cpr-am.com

[in](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management) [cpr-asset-management](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management)

[yt](https://www.youtube.com/channel/UC...) [CPR Asset Management](https://www.youtube.com/channel/UC...)

client.servicing@cpr-am.com

pauline.marteau@cpr-am.com

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux journalistes et professionnels de la presse et des médias. Les commentaires et analyses expriment la stratégie globale de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Son application est adaptée à chaque portefeuille afin d'optimiser les contraintes de gestion qui lui sont spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations données dans ce document sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable. CPR AM décline toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM.

BULLETIN MENSUEL - DÉCEMBRE 2019

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

95%

TAUX



95%

ACTIONS



DANS CE NUMÉRO

GESTION ACTIONS THÉMATIQUES SILVER AGE

FÊTE SES 10 ANS ET N'A PAS PRIS UNE RIDE!

Entretien avec les gérants de la stratégie sur le vieillissement de la population de CPR AM



FOCUS DÉVELOPPEMENT DURABLE

POLLUTION PLASTIQUE : LE DÉFI EST MONDIAL

Emmanuel Bonnard,
Département de l'information /
Direction de la Communication
Groupe Crédit Agricole



PROCHAIN RENDEZ-VOUS

14
JANV 2020

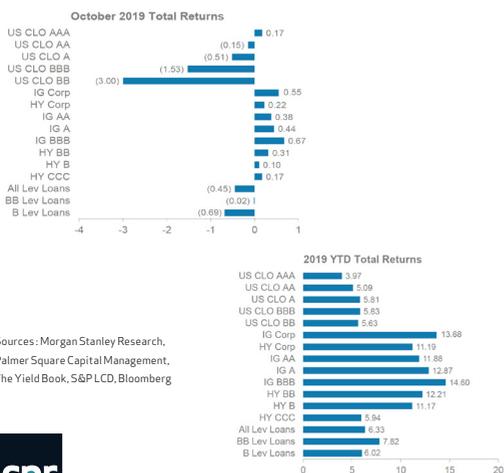
DÉJEUNER CONFÉRENCE
ALLOCATION D'ACTIFS

INDICATEURS CLÉS

LES TENSIONS APPARUES SUR CERTAINS SEGMENTS DU MARCHÉ DU CRÉDIT SONT-ELLES INQUIÉTANTES ?

Les CLOs (Collateralized Loan Obligations) et leverage loans aux États-Unis ont subi une forte correction en octobre, les segments les moins bien notés étant les plus touchés : les CLOs BB ont ainsi perdu 3% sur le mois et les CLOs BBB 1,5%. Cette contre-performance en relatif au marché obligataire a mis une nouvelle fois en lumière les inquiétudes sur le risque systémique du segment des leverage loans aux États-Unis du fait de sa taille (1,260 milliards \$ vs. 500 milliards \$ en 2010) et de la dégradation des fondamentaux des émetteurs (ratio d'upgrade sur downgrade de 0,44, le plus bas niveau depuis octobre 2009). Les secteurs de la technologie, de la santé et des médias concentrent particulièrement les émetteurs en difficulté aux États-Unis. La liquidité de ce segment pourrait également être à l'épreuve dans l'hypothèse d'un déblocement rapide des positions vers des segments plus défensifs. Plus largement, le High-Yield américain sera en première ligne en cas de ralentissement de la croissance américaine ou de mauvaises nouvelles sur le front de la guerre commerciale. Côté européen, le tableau est plus rose du fait d'un positionnement moins avancé dans le cycle économique et d'un leverage plus faible à la fois des structures et des émetteurs. Toutefois, une crise des leverage loans aux États-Unis ne laissera pas indemne le marché européen !

RENDEMENTS ABSOLUS : CLOs US et classe d'actifs comparables

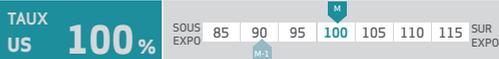


Sources : Morgan Stanley Research, Palmer Square Capital Management, The Yield Book, S&P LCD, Bloomberg

TAUX ÉTATS-UNIS

STATU QUO

L'intervention du président de la banque centrale américaine devant le Congrès a bien été accueillie par les investisseurs. Le marché a apprécié notamment le message rassurant quant à la poursuite de l'expansion économique outre Atlantique, la bonne tenue du marché de l'emploi et la remontée à venir du taux d'inflation vers l'objectif fixé. Sur la période, les taux 10 ans US rebondissent de 9 pb à 1,78% après avoir atteint néanmoins 1,97% le 7 novembre dernier et essuyé un reflux face à la remontée des doutes sur l'issue des négociations.



TAUX EURO

APPROCHE ATTENTISTE DE LA BCE

La publication du compte-rendu de la réunion de la BCE des 23 et 24 octobre derniers met en évidence l'inquiétude du conseil des gouverneurs quant au risque de contagion qui menace la zone économique. Elle indique par ailleurs que l'institution va favoriser une approche attentiste afin d'évaluer dans un premier temps l'impact des décisions prises en septembre dernier. Le taux 10 ans allemand progresse de 5 pb à -0,36% alors que le 10 ans italien bondit de 32 pb à 1,23% et que le 10 ans espagnol finit en hausse de 18 pb à 0,41%.



ANALYSE À SUIVRE

APRÈS PLUS DE 20% DE PROGRESSION CETTE ANNÉE SUR LA PLUPART DES MARCHÉS ACTIONS, BÉNÉFICIIONS-NOUS ENCORE D'UNE RÉSERVE DE HAUSSE ?

L'année 2019 restera comme une année où les performances ont devancé les croissances de bénéfices sur la plupart des marchés actions mondiaux. Mais si l'on prend en compte 2018 (réforme fiscale aux États-Unis) et 2019 (guerre commerciale), on se rend compte que l'ensemble est plus cohérent ! Car la forte progression des croissances de bénéfices en 2018 s'était soldée par une forte baisse annuelle des indices actions et 2019 est venu compenser cela avec de bonnes performances actions pour des croissances de bénéfices atones, voire légèrement positives (hors Chine à +20%).

La question pour 2020 devient donc : dans un environnement de taux qui doivent rester bas (Fed + BCE, BOJ & PBOC à la manœuvre) et qui donc évacue le risque de valorisation, la croissance des bénéfices attendue pour 2020 offre-t-elle une possibilité de poursuite de la hausse ?

LA RÉPONSE EST OUI POUR, PLUSIEURS RAISONS :

- la croissance des bénéfices attendue pour 2020 (autour de 8 à 10%) est revue à la hausse partout dans le monde sauf aux États-Unis,
- un accord (voire plusieurs) autour de la guerre commerciale sera vu comme un facilitateur de conversion des espoirs de bénéfices pour les exercices 2020 et 2021,
- le dernier discours de Jerome Powell indique clairement que le risque d'intervention de la Fed est uniquement à la baisse des taux directeurs, donc au pire rien ne bouge, etc.
- les programmes de rachats d'actions américains faiblissent (entre 600 et 700 Mds \$) mais restent largement supérieurs en volume aux différents flux « potentiels » des investisseurs institutionnels et particuliers.

QU'EST-CE QUI POURRAIT REMETTRE EN CAUSE CETTE BELLE HISTOIRE ?

- l'absence d'accord commercial,
- la récession économique annoncée aux États-Unis,
- une vague démocrate qui décide de réorienter les politiques monétaires et les rachats d'actions vers des enjeux sociétaux.

Le risque est donc plutôt à la hausse, mais ce ne sera pas un long fleuve tranquille !

ACTIONS ÉTATS-UNIS

RIEN N'ARRÊTE LE S&P500

Les indices actions américains continuent de battre de nouveaux records. La hausse ce mois-ci a été alimentée par les bons chiffres de l'emploi mais surtout par les signaux positifs envoyés par l'administration Trump sur le front commercial avec le possible report évoqué des droits de douane sur l'automobile européen et le feu vert donné aux entreprises américaines pour vendre des composants à la société chinoise Huawei. Sur le mois, le S&P500 progresse de +4,5% en euro en pulvérisant un nouveau record en s'inscrivant au-dessus des 3100 points en euro.

ACTIONS

US

85%



ACTIONS EUROPE

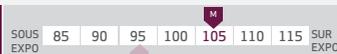
SIGNAUX ÉCONOMIQUES CONTRASTÉS

En zone euro, les indicateurs économiques continuent d'envoyer des signaux mitigés. Si la croissance de la zone a été confirmée à +0,2%, la surprise est venue de l'économie allemande qui a évité la récession technique en terminant le trimestre sur une progression de +0,1% contre -0,1% attendue. Pour autant, si les indicateurs manufacturiers se sont redressés légèrement tout en restant en territoire de contraction, les indicateurs de services se sont repliés à un plus faible niveau en dix mois confirmant le spectre de la contagion. Au cours du mois écoulé, l'Eurostoxx progresse de +2,8%.

ACTIONS

EUROPE

105%



ACTIONS ASIE

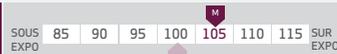
LA PBOC À LA MANŒUVRE

En Chine, la banque centrale a assoupli les conditions monétaires en abaissant pour la première fois depuis 2016 (de 5 pb) le taux de facilité qu'elle offre aux banques commerciales et en abaissant également son taux reverse repo à 7 jours (de 5 pb aussi). Elle fait ainsi écho aux statistiques macroéconomiques qui confirment le ralentissement en cours avec des chiffres d'activité économiques en-dessous des attentes. Au Japon, la croissance économique au troisième trimestre ressort en-dessous des attentes. Le Topix finit la période en hausse de +1,8% et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon progresse de +1,61%.

ACTIONS

ASIE

105%



GESTION ACTIONS THÉMATIQUES

SILVER AGE

FÊTE SES 10 ANS ET N'A PAS PRIS UNE RIDE !



Vafa Ahmadi



Éric Labbé



Jean-Dominique Seta

Entretien avec les gérants de la stratégie emblématique de CPR AM sur le vieillissement de la population.

- Vafa Ahmadi, SFAF, Membre du Comité de Direction, Directeur de la Gestion Actions Thématiques,
- Éric Labbé, CFA, Gérant Actions Thématiques,
- Jean-Dominique Seta, CFA, Gérant Actions Thématiques.

ON FÊTE EN DÉCEMBRE LES 10 ANS DE SILVER AGE ! COMMENT L'AVENTURE A-T-ELLE COMMENCÉ ?

Vafa Ahmadi : Il y a dix ans, les équipes de CPR AM avaient pour ambition de lancer une solution d'investissement exposée à une tendance structurelle, susceptible de générer de la croissance sur le long terme. Cette seule démarche était à l'époque assez audacieuse, car l'investissement thématique n'avait pas alors la même popularité qu'aujourd'hui. Mais nous avions la conviction qu'il existait dans les marchés des poches de surperformance à exploiter au-delà des stratégies actions traditionnelles. Or nous avons constaté que les entreprises ayant un pied dans la Silver Economy présentent des taux de croissance de leur chiffre d'affaires et de leurs bénéfices supérieurs au reste du marché.

Ainsi est né en 2009, sur un univers d'investissement européen, CPR Silver Age : premier fonds actions du marché consacré au vieillissement de la population, grâce auquel CPR AM s'est affirmé comme un investisseur thématique de premier plan.

LE VIEILLISSEMENT ÉVOQUE SPONTANÉMENT LES SOINS MÉDICAUX, LA DÉPENDANCE... MAIS SILVER AGE VA BIEN AU-DELÀ, N'EST-CE PAS ?

Éric Labbé : Derrière cette tendance de fond, c'est tout un écosystème économique qui se met en place. La Silver Economy profite du pouvoir d'achat et des dépenses de consommation des retraités. Capter ces relais de croissance implique d'ouvrir son univers d'investissement à tous les secteurs impactés par la consommation des seniors pour reproduire, au sein de l'univers d'investissement, la multiplicité des acteurs de la Silver Economy.

En effet, les retraités ne constituent pas une population homogène ! A soixante ans, en bonne santé et actifs, ils orientent leurs dépenses vers les loisirs, le bien-être, et se soucient de la gestion de leur patrimoine pour le transmettre aux générations suivantes. Au-delà d'un certain âge, la santé et la dépendance occupent une part importante de leurs dépenses, lesquelles sont davantage motivées par une quête de confort, de sécurité.

LE VIEILLISSEMENT EST UNE TENDANCE QUE L'ON CONNAÎT BIEN EN EUROPE. TROUVE-T-ELLE UN ÉCHO AILLEURS ?

Jean-Dominique Seta : En effet, elle est à un stade avancé en Amérique du Nord et au Japon. Mais les pays émergents ne sont pas en reste. La Chine notamment, du fait de sa politique de l'enfant unique, vieillit très rapidement.

C'est pour cela qu'en 2014, nous avons décliné Silver Age sur un univers mondial, sous l'appellation Global Silver Age. La Silver Economy ne se manifeste pas partout de la même façon : chaque zone géographique a un profil sectoriel propre qui ajoute encore davantage

de diversification à l'univers et étend le champ des opportunités d'investissement. Par exemple, l'Europe est particulièrement axée sur l'épargne financière, l'Amérique du Nord sur la dépendance et l'Asie sur les loisirs.

ET DEPUIS GLOBAL SILVER AGE EN 2014, UNE AUTRE STRATÉGIE EST ENTRÉE DANS LA FAMILLE !

Jean-Dominique Seta : La petite dernière s'appelle Medtech, que nous avons d'abord lancée au Japon sous droit local, et que nous intégrons en fin d'année à notre Sicav luxembourgeoise CPR Invest. Cette stratégie investit dans les entreprises de technologie médicale, et il y a de quoi faire : des implants chirurgicaux aux outils de diagnostic, en passant par les applications de télé-médecine et l'imagerie médicale... cet univers évolutif, marqué par une forte activité de M&A, ne cesse de s'étendre. Et nourri par un rythme d'innovation effréné, il affiche un taux de croissance particulièrement élevé.

Le progrès médical fait chaque jour des pas de géant grâce à la révolution numérique. C'est pourquoi cette stratégie est au croisement de deux de nos champs d'expertise : l'économie du vieillissement mais également de la disruption, que nous gérons dans l'équipe via un autre de nos fonds phares : Global Disruptive Opportunities.

QUID DE L'ESG ?

Éric Labbé : La thématique du vieillissement, du fait de sa composante éminemment humaine et des enjeux liés au bien-vivre et au bien- vieillir, se prête évidemment à la prise en compte de critères ESG. La gamme Silver Age ne fera pas exception à la dynamique entamée en 2017 dans l'équipe actions thématiques et plus généralement chez CPR AM. Les travaux de passage en ESG sont en cours et devraient se concrétiser en 2020. Nous appliquerons la méthodologie développée par CPR AM qui ajoute, à l'exclusion d'entreprises sur leurs notes extra-financières moyennes, un filtre sur la base de critères pertinents en lien avec la thématique et sur la base de controverses.

Le fonds Medtech quant à lui, intègre cette méthodologie dès son lancement, à l'image des fonds thématiques récemment créés qui tous, revêtent une dimension responsable.

CETTE GAMME EST UN FER DE LANCE DES ACTIONS THÉMATIQUES MADE IN CPR AM. QUELQUES FAITS MARQUANTS POUR L'ILLUSTRER ?

Vafa Ahmadi : Plus de 3 milliards d'euros sont gérés sous l'estampille Silver Age. Et cette success story dépasse de loin les frontières de l'hexagone, où les fonds sont largement référencés auprès des distributeurs : en 2015 sortait une version de Global Silver Age domiciliée à Hong Kong, puis en 2016 au Canada. La stratégie se décline également sous forme de mandats, conclus à Oman et en Corée du Sud. Les compartiments luxembourgeois sont enregistrés dans de nombreux pays d'Europe. Ils sont notamment activement commercialisés en Italie.

COMMENT SONT ORIENTÉS VOS PORTEFEUILLES AUJOURD'HUI ?

Éric Labbé : En ce qui concerne les secteurs pharmaceutiques, les équipements de santé et la dépendance, nous privilégions les grandes capitalisations et les profils d'entreprise diversifiés à mesure que la campagne américaine, où le système de santé est fortement débattu, progresse. Notre exposition aux activités de loisirs est principalement axée sur les sociétés dont la croissance du chiffre d'affaires est visible et qui sont moins vulnérables à l'augmentation des coûts de main d'œuvre.

Jean-Dominique Seta : L'automobile et l'épargne financière sont bien représentés dans notre allocation sectorielle afin de bénéficier d'un cycle économique prolongé par les politiques accommodantes des banques centrales. Nous reléguons le bien-être au second plan, du fait d'une faible croissance des volumes, de pressions sur les prix, de vents contraires sur les marges et de valorisations élevées. Nous restons également en retrait de la sécurité, à cause de pressions sur les prix, de la hausse des coûts de main d'œuvre et de valorisations relativement élevées. ■

GAMME SILVER AGE - PROFIL DE RISQUE*

Risque de perte en capital : oui | Risque lié au marché actions : oui | Risque de contrepartie : oui | Risque de taux et crédit : résiduel | Risque de change : oui | Echelle de risque selon DICI** : 5 | Durée minimum de placement recommandée : supérieure 5 ans

Toute souscription dans un OPC doit se faire sur la base du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement et de vous reporter notamment aux rubriques « Objectifs et politique d'investissement », « profil de risque et de rendement » et « frais » du DICI. Le prospectus est disponible sur le site www.cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM. L'OPC cité n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital. **Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne font l'objet d'aucune garantie et ne sont donc pas un indicateur fiable des performances futures.**

LES SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS À FIN NOVEMBRE 2019

RAPPEL À FIN OCTOBRE 2019

1 > 65% 2 > 35%

75% SCÉNARIO CENTRAL : STABILISATION DE LA CROISSANCE AVEC ACCORDS À MINIMA

Les États-Unis et la Chine concluent un accord de phase 1, ou statu quo et poursuite des négociations sans hausse supplémentaire des droits de douane. L'impact est positif sur les enquêtes de confiance. Anticipations de stabilisation de la croissance mondiale. Maintien du soutien monétaire des banques centrales.

Taux directeurs : stabilité aux États-Unis (1,75%), au Japon (-0,10%) et en zone Euro (-0,50%).

Taux longs : stabilisation aux États-Unis (1,80%), au Japon (-0,10%), et en zone Euro (-0,35%).

Actions : 2,50% aux États-Unis et dans les pays émergents d'Amérique latine et 5% au Japon, en Europe et dans les pays émergents asiatiques.

La parité EUR-USD reste stable à 1,12.

PROBA
SCÉNARIO
CENTRAL

75%

25% SCÉNARIO ALTERNATIF 1 : RUPTURE DES NÉGOCIATIONS COMMERCIALES ET ESCALADE DES TENSIONS

Tensions accrues ou rupture des négociations commerciales entre la Chine et les USA. Craintes d'un ralentissement économique amplifié en 2020 par la poursuite de la contraction du commerce mondial. Nouvelles dégradations de la confiance. Maintien du soutien monétaire des banques.

Taux directeurs : baisse aux États-Unis (1,50%). Stabilité au Japon (-0,10%) et en zone Euro (-0,50%).

Taux longs : baisse aux États-Unis (1,40%), au Japon (-0,20%) et en zone Euro (-0,50%).

Actions : -10% aux États-Unis et en zone Euro, -12,50% au Japon et dans les pays émergents.

L'EUR-USD baisse à 1,08.

SCÉNARIO
ALTERNATIF

25%

PERFORMANCES AU 29.11.2019

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

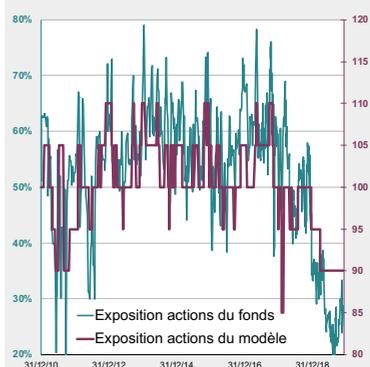
| | Depuis le 31.12.18 | sur 1 an | sur 5 ans | Niveau au 29.11.19 | |
|-------------------|-----------------------|----------|-----------|-----------------------|-------------------|
| États-Unis | 2,18% | 2,40% | 6,19% | 1,75% | Taux directeur |
| | 10,74% | 14,68% | 15,68% | 1,79% | Taux 10 ans |
| | 13,25% | 11,13% | 30,86% | 305 | High Yield US |
| | -3,55% | -3,17% | -11,55% | 1,10 | Euro/dollar |
| | 25,30% | 14,73% | 51,92% | 3141 | S&P 500 |
| Europe | -0,39% | -0,42% | -1,80% | -0,50% | Taux directeur |
| | 6,67% | 7,48% | 17,63% | -0,37% | Taux 10 ans |
| | 10,63% | 10,04% | 25,01% | 322 | High Yield Europe |
| | 23,39% | 16,68% | 13,92% | 3 605 | DJ EuroStoxx 50 |
| Japon | 16,38% | 4,63% | 43,41% | 23 294 | Nikkei 225 |

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

| SCÉNARIO CENTRAL 75% de proba. | SCÉNARIO ALTERNATIF 25% de proba. |
|-----------------------------------|--------------------------------------|
| 1,75% | 1,50% |
| 1,80% | 1,40% |
| 310 | 380 |
| 1,12 | 1,08 |
| 2,50% | -10,00% |
| -0,50% | -0,50% |
| -0,35% | -0,50% |
| 305 | 365 |
| 5,00% | -10,00% |
| 5,00% | -12,50% |

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

Les risques géopolitiques ont une nouvelle fois marqué une pause. Le risque d'une sortie sans accord du Royaume-Uni s'éloigne et les signes optimistes se sont succédés à propos de la phase I de l'accord commercial entre Pékin et Washington. Dans cet environnement, les indices actions globaux sont restés sur leur trajectoire haussière en novembre pour finir sur les plus hauts historiques atteints début 2018. Le MSCI World a progressé de +4%, tiré à nouveau par les marchés des actions américaines qui progressent de +4,5% sur le mois à la faveur d'une nouvelle appréciation du dollar face à l'euro. Les indices de volatilité ont continué de se replier pour se rapprocher de leurs plus bas. Les taux d'emprunt d'état ont ainsi légèrement repris de la hauteur, même s'ils ont marqué le pas en milieu de période lorsque Donald Trump a ponctuellement soufflé le froid concernant l'annulation de la hausse des tarifs programmés le 15 décembre prochain. En termes de positionnement, les choses ont peu évolué. Nous avons maintenu notre exposition aux actions stable autour de 28% en procédant à une réallocation entre zone euro et États-Unis, en faveur de ces derniers. Sur la partie obligataire, les paris sont restés inchangés avec une sensibilité moyenne du portefeuille autour de 2 et des diversifications maintenues sur le High Yield et la dette émergente.



Source CPR AM

**POLLUTION PLASTIQUE :
LE DÉFI EST
MONDIAL**



LE PLASTIQUE POURRAIT BIEN ÊTRE LE PROCHAIN « ACTIF BLOQUÉ » SELON MSCI



« SI CETTE TENDANCE SE POURSUIVAIT, LES ACTIFS PÉTROLIERS ENVISAGÉS COMME INTRANTS PLASTIQUES POURRAIENT SE RETROUVER AUSSI BLOQUÉS QUE CEUX DESTINÉS À LA COMBUSTION », DÉCLARE MSCI.

MSCI ESG Research a récemment mis en garde sur le fait que le plastique deviendrait le prochain « actif bloqué » (stranded asset) après les combustibles fossiles, sur fond de prise de conscience de l'impact de la pollution plastique sur l'environnement et la santé humaine.

Les sociétés pétrolières et gazières subissent des pressions grandissantes pour abandonner leurs activités habituelles « business as usual » dans le cadre des efforts visant à réduire les émissions de CO₂, notamment dans le secteur des transports.

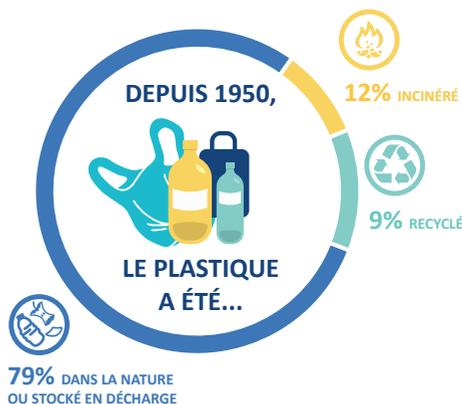
Dans l'intervalle, ces sociétés envisagent de se concentrer sur la pétrochimie - composants dérivés du pétrole et du gaz utilisés en tant qu'intrants dans la production de plastique - sur la base de perspective de croissance positive, estimée à la moitié de la croissance de la demande mondiale de pétrole d'ici 2050.

Néanmoins, cette perspective optimiste doit être réévaluée à la lumière de nouveaux développements.

Premièrement, la pression réglementaire pour réduire la pollution plastique se renforce avec au moins 60 pays et 350 municipalités américaines ayant mis en œuvre des mesures restrictives à fin 2018.

Deuxièmement, les solutions alternatives au plastique vierge gagnent du terrain - matériaux recyclés, plastiques biodégradables et emballages à base de papier.

GESTION DES DÉCHETS PLASTIQUES PRODUITS À FIN 2015



Troisièmement, la communauté des investisseurs s'implique activement. La « Plastic Solutions Investor Alliance », une coalition internationale d'investisseurs créée en juin 2018 dans le but de dialoguer avec les entreprises sur la pollution plastique compte aujourd'hui plus de 40 investisseurs gérant plus de 2 milliards de dollars. ■

POLLUTION PLASTIQUE : LE DÉFI EST MONDIAL

Emmanuel Bonnard, Département de l'information /
Direction de la Communication Groupe Crédit Agricole

« Chaque être humain absorbe en moyenne 5 grammes de plastique chaque semaine ». La conclusion récente de cette étude américaine a fait le tour du monde. On savait déjà que les mers et les océans regorgeaient de déchets plastiques, plus ou moins décomposés. Mais on ignorait que le plastique pouvait se fixer dans le corps humain. De quoi accélérer la prise de conscience mondiale de l'urgence du danger.

Pouvoirs publics, producteurs et consommateurs industriels, institutions financières, ONG environnementales : tout le monde cherche désormais la parade face à une situation qui apparaît de plus en plus incontrôlable. Il était temps !

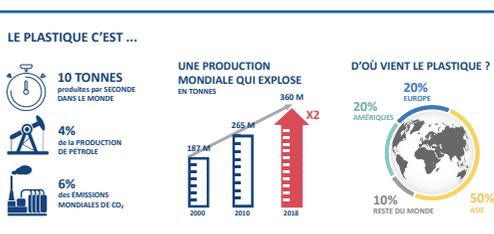
LE MONDE EST ACCRO AU PLASTIQUE

Apparu au début du siècle dernier avec la Bakélite (1907) et le cellophane, le plastique a connu un succès fulgurant, particulièrement depuis les années 50. On se souvient des G.I. américains à la Libération, faisant découvrir aux Françaises les bas en nylon, découvert en 1937. Inventées en 1946, les boîtes Tupperware ont longtemps incarné le succès du plastique dans les cuisines des pays développés, jusqu'à ce que les premiers écologistes commencent à dénoncer les défauts d'un matériau longtemps symbole de modernité.

Léger, imperméable, hygiénique, malléable, solide, durable, économique et polyvalent, le plastique ne manque pas de qualités, ce qui en a fait le matériau idéal pour accompagner la croissance économique des pays. De fait, le plastique est partout aujourd'hui : dans nos cuisines, nos salles de bain, nos vêtements, nos appareils électriques... Une journaliste américaine a calculé ainsi que nous entrons en contact avec 200 objets en plastique chaque jour, plus que tous les autres matériaux réunis.

COMMENT ÉLIMINER LES DÉCHETS ?

Mais le plastique a le défaut de ses qualités : il est imputrescible et ne se dégrade pas facilement. La montée des préoccupations environnementales et l'explosion du plastique à usage unique - désormais 40 % de la production mondiale -, plébiscité par les consommateurs, ont rendu incontournable la question de l'élimination définitive des déchets plastiques.



Depuis 1950, l'humanité a produit près de 10 milliards de tonnes de plastiques, dont seulement 12% ont été incinérés et 9% recyclés. Le reste a fini dans la nature. Au mieux dans des décharges dites « contrôlées », où les déchets sont souvent enfouis et plus ou moins isolés du sol, en tous cas dans les pays développés. Au pire dans des décharges sauvages, où ils se décomposent à l'air libre, en produisant du méthane, ou abandonnés en bonne partie dans la nature, où ils se dispersent au gré des vents, des pluies et des rivières.

De fait, les pratiques actuelles d'élimination des déchets plastiques ne sont pas satisfaisantes au regard de l'environnement. L'incinération est gourmande en énergie, principalement fossile, produit du CO₂ et des polluants dans la fumée issue de la combustion. Certes, on sait désormais traiter ces résidus de l'incinération, par exemple en les utilisant dans les sous-couches des travaux routiers, en tout cas dans les pays développés. Mais on continue d'incinérer du PVC, qui libère de la

dioxine. Ailleurs, c'est loin d'être le cas, notamment dans les pays émergents et intermédiaires où l'incinération n'est pas encadrée et rejette dans l'air des polluants hautement toxiques (dioxine, benzène...) à proximité des villes.

L'enfouissement en décharges ne présente pas non plus des garanties absolues de respect de l'environnement. La décomposition du plastique en microparticules, combinée à la libération d'acide venant par exemple de piles non recyclées, libère des substances hautement toxiques qui perturbent notre système endocrinien et provoqueraient des cancers.

Dans un rapport récent qui fait référence, le WWF a estimé à 37% la part des déchets plastiques mondiaux actuellement non gérés de façon écologique : non collectés, jetés dans la nature ou stockés dans des décharges non contrôlées. Une situation hautement préoccupante car 80% de ces déchets vont devenir des polluants pour les écosystèmes, notamment pour les océans. Selon le WWF, 80% de la pollution de mers proviendrait de sources terrestres.

Océans : LA COTE D'ALERTE

Les images poignantes des animaux marins étouffés et les chiffres vertigineux ont largement circulé dans la presse et les réseaux sociaux : les océans sont en train de devenir la poubelle du monde. La découverte en 1997 des fameux gyres, ces puissants courants marins où s'accumule le plastique en décomposition, formant des « continents de plastique » - le fameux 7e continent - a servi de révélateur. La superficie du plus grand, situé en Atlantique Nord, atteindrait six fois la France...

L'appel de la navigatrice Ellen McArthur à la tribune de Davos en 2015, annonçant que les océans contiendraient davantage de plastique que de poissons, si rien n'était fait d'ici 20 ans, a provoqué une réelle prise de conscience. Difficile pourtant de chiffrer l'étendue de cette pollution car on sait désormais que le plastique décomposé par le sel et le soleil finit en micro et nano plastiques, invisibles à l'œil nu. Et c'est là que le pire se cache peut-être. Ils se fixent sur le plancton et crustacés, mollusques et poissons les absorbent. Le plastique se retrouve ainsi à l'origine de la chaîne alimentaire, finissant par contaminer l'alimentation humaine.

LA POLLUTION PLASTIQUE DES MERS, C'EST ...

90% DU PLASTIQUE DÉVERSÉ DANS LES Océans VIENDRAIENT DE 11 FLEUVES D'ASIE, D'AFRIQUE ET D'AMÉRIQUE DU SUD

1,5 MILLION D'ANIMAUX MARINS EN MEURENT CHAQUE ANNÉE



1 400 ESPÈCES SONT CONCERNÉES

PLASTIQUE : LES PARTICULES ALIMENTAIRES

De fait, les études commencent depuis peu à montrer que l'homme ingère et respire à son insu une grande quantité de nanoparticules de plastique. Un adulte américain ingère et respire ainsi plus de 50 000 particules chaque année. Première source, l'eau, surtout en bouteilles, qui contient 20 fois plus de plastique que l'eau du robinet. Viennent ensuite les fruits de mer, la bière et le sel, sans parler des micro plastiques dans l'air issus de l'abrasion des pneus...

Un véritable signal d'alarme pour l'opinion publique et les gouvernements, d'autant plus que les premières études commencent à révéler que ces particules pourraient rentrer dans les tissus et les cellules humaines, contrairement à ce qu'on a longtemps cru. On commence à peine à étudier ce risque mais les premières conclusions ne présagent rien de bon. Par exemple, les microparticules plastiques omniprésentes dans nos vêtements et nos cosmétiques sont dispersées à chaque lavage et finissent dans les eaux usées, où elles sont quasi-impossibles à traiter, avec des conséquences à peine étudiées.

LA MENACE INVISIBLE

De quoi donner le frisson et représenter une menace pour l'humanité tout entière, avec des effets à long terme sur le métabolisme, les cancers et les malformations certains et difficiles à chiffrer. D'autant plus que le plastique, aussi bien gros déchets que nanoparticules, se révèle un excellent vecteur de transport des bactéries, dans le corps comme dans les océans.

La menace sur la biodiversité et les écosystèmes aquatiques est bien réelle. Non seulement des espèces invasives circulent plus facilement d'un continent à

l'autre grâce au plastique mais celui-ci fixe également des micro-organismes pathogènes dangereux pour l'homme et la faune. Le risque est bien là, avec ses conséquences environnementales, sanitaires et économiques, par exemple sur l'aquaculture, qu'on commence juste à étudier.

A QUI LA FAUTE ?

Les alertes sur la pollution des mers ont eu le mérite de réveiller les consciences. Même si des idées sans doute un peu utopiques ont pu germer pour collecter ces masses de plastique dans les océans, il semble bien que le problème se situe à la source, dans l'ensemble du cycle de production-usage-élimination du plastique.

C'est en fait toute une chaîne de responsabilités qui est en jeu. Chaque maillon a eu longtemps tendance à renvoyer la faute sur le suivant. Chimistes et plasturgistes se cachent ainsi volontiers derrière leurs donneurs d'ordre, les grandes marques d'alimentation et d'hygiène-beauté, qui à leur tour pointent du doigt le comportement incivil et les habitudes des consommateurs. Lesquels déplorent l'inefficacité des dispositifs de collecte par les pouvoirs publics. De fait, moins de 10 % des bouteilles plastiques sont collectées, triées et recyclées à Paris, où il n'y a toujours pas de tri sélectif dans les poubelles sur la voirie... Pendant ce temps, l'équivalent d'une benne de déchets finit chaque minute dans la mer.

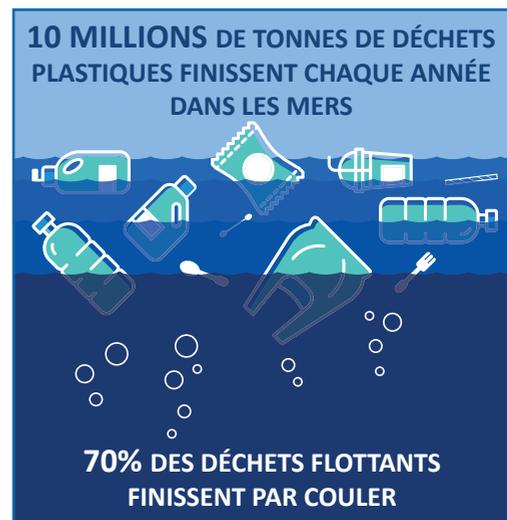
LA MOBILISATION PUBLIQUE EST RÉCENTE

Pourtant, les États ont commencé à prendre des mesures. D'abord en s'attaquant à ce plastique à usage unique, omniprésent, envahissant et difficile à recycler. La France a été le premier pays à interdire les sacs plastiques non réutilisables en caisse, environ 1 milliard chaque année ! Résultat, la consommation a baissé de 90 % en 15 ans. La loi française sur la transition énergétique a imposé d'ici la fin de l'année la fin de la vente de verres et d'assiettes en plastique.

De son côté, l'Europe a pris récemment des engagements fermes : interdire vaisselle mais aussi couverts et coton-tige en plastique d'ici 2021 et bannir les plastiques à usage unique à horizon 2030 ; collecter 90% des bouteilles plastique et doubler le part des déchets plastiques recyclés à 30% d'ici 2025. Mais ce n'est qu'une partie du problème, le plastique à usage unique ne représente par exemple que 4% de la production mondiale de plastique.

Alors que faire devant ce matériau devenu omniprésent dans nos vies, au point de menacer la nature, l'homme et la biodiversité ? Le plastique serait-il devenu incontrôlable ? Pourtant des solutions existent. Elles nécessiteront une mobilisation collective et résolue de tous les acteurs de la chaîne du plastique, des producteurs aux consommateurs, avec une forte volonté politique, aussi bien aux niveaux national que supranational.

« Le monde entier peut être plastifié. Et la vie elle-même puisque, paraît-il, on commence à fabriquer des aortes en plastique. » 70 ans après, la prophétie de Roland Barthes dans *Mythologies* (1957) s'est réalisée. Le plastique est présent partout : dans nos vies quotidiennes, au plus haut des glaciers et au plus profond des mers. Dans nos assiettes, nos estomacs, et sans doute déjà dans nos organes vitaux. Et il tue, les animaux et peut-être les hommes. Le problème est mondial car le plastique voyage comme la pollution et le dioxyde de carbone. Des solutions existent et peuvent être mises en place. Mais le chemin sera long pour apprendre à vivre avec - voire sans - le plastique. ■





cpr-am.com | [@CPR_AM](https://twitter.com/CPR_AM) | [in cpr-asset-management](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management)



asset
management

INNOVER
POUR LA
PERFORMANCE

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

Rédaction achevée : Décembre 2019
Design & conception : Karine Matteotti - Marketing & Communication CPR AM
Crédit Photo Shutterstock*

CPR Asset Management, société de gestion de portefeuilles, agréée AMF sous le n° GP 01-056 en date du 21 décembre 2001 (Autorité des Marchés Financiers - 17, place de la Bourse - 75082 PARIS CEDEX 02), SA au capital de 53 445 705 euros - 399 392 141 RCS,

90, boulevard Pasteur - 75015 Paris.

Tel: 01 53 15 70 00 / Fax: 01 53 15 70 70

