

# NOS CONVICTIONS

**INFO  
DU  
MOIS**
**BULLETIN MENSUEL - NOVEMBRE 2019**
**SUPERNOVA**

Il existe, dans la vie d'une étoile un moment critique où, ayant épuisé l'ensemble de ses réserves d'hydrogène, son cœur finit irrémédiablement par s'effondrer sur lui-même. Il entraîne alors une réaction en chaîne qui s'accompagne d'une augmentation brève, mais intense de sa luminosité. Vu de la Terre, le risque est grand pour l'astronome béotien de l'interpréter comme l'apparition d'une nouvelle étoile, d'y voir le début d'une histoire qui en réalité se termine. Mais les erreurs d'analyse ne sont malheureusement pas l'apanage des astronomes en culotte courte, et nombreux sont les économistes chevronnés qui, désinhibés par des progressions boursières extraordinaires, prophétisaient dès 2001 l'émergence d'une économie nouvelle, ou les analystes de risque qui voyaient dans les subprimes l'opportunité d'investir sur des supports à fort rendement et « sans risque ».

Aujourd'hui, la formidable progression des marchés actions qui s'est réalisée dans un contexte économique en (net) ralentissement nous laisse encore une fois face à cette épineuse question : est-ce l'image rémanente d'une croissance morte depuis longtemps, ou l'ensemble des actions politiques, qu'elles soient monétaires ou fiscales, qui ont réussi à prolonger ce cycle (déjà) incroyablement long ?

Ces deux visions radicalement opposées se retrouvent dans nos scénarios de marchés. Notre scénario central anticipe avec 65% de probabilité d'occurrence une poursuite de la dégradation macroéconomique dans un contexte politique pour le moins tendu. Dans ce scénario, les actifs risqués s'orienteraient bien évidemment à la baisse et les taux joueraient encore et toujours, en dépit de leurs niveaux extrêmes, leur rôle de valeur refuge. Notre scénario alternatif quant-à-lui considère qu'il existe 35% de probabilité que les États prennent le relais de l'action des banques centrales et que l'on commence à voir émerger des plans de relance conséquents. Un tel scénario permettrait aux actions de poursuivre leur progression. ■

Cyrille GENESLAY, Gérant allocataire



www.cpr-am.com

@CPR\_AM

Plus d'information, contactez :

gilles.cutaya@cpr-am.com

cpr-asset-management

CPR Asset Management

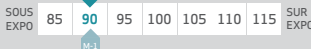
client.servicing@cpr-am.com

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.

**ÉTATS-UNIS**
**78% des entreprises  
américaines ont fait mieux  
que le consensus.**

Source : Bloomberg

**NIVEAUX D'EXPOSITION en %**
**90%**
**TAUX**

**90%**
**ACTIONS**

**DANS CE NUMÉRO**
**GESTION DIVERSIFIÉE  
SMART TRENDS**

 UNE SOLUTION THÉMATIQUE  
PATRIMONIALE POUR  
PARTICIPER AUX GRANDES  
TENDANCES D'AVENIR

Jean-Marie DEBEAUMARCHÉ

Gérant allocataire


**FOCUS DÉVELOPPEMENT DURABLE**
**LE GASPILLAGE  
ALIMENTAIRE**

MIS SUR LA TABLE

Pierre SUZE

Responsable de la rédaction

Direction de la Communication,

Groupe Crédit Agricole S.A.

**AVEC FOOD FOR  
GENERATIONS,**

 MAÎTRISER LE TAUX DE  
RECYCLAGE DES DÉCHETS  
DE VOS INVESTISSEMENTS

**PROCHAIN RENDEZ-VOUS**

 10 & 12  
DEC 2019

CONFÉRENCE

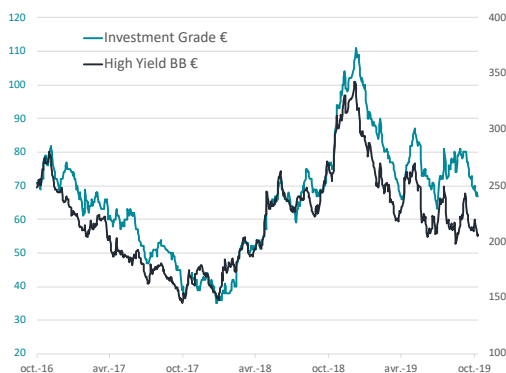
**PETITS DÉJEUNERS  
INVESTISSEURS**


## INDICATEURS CLÉS

## LE MARCHÉ DU CRÉDIT EURO EST-IL EN RISQUE ?

Au cours du mois d'octobre, la probabilité d'un Brexit sans accord a fortement diminué et les négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis sont allées dans le bon sens. Cette récente dissipation des risques extrêmes a porté les actifs risqués et poussé les taux souverains à remonter. Dans cet environnement marqué par une croissance plus faible au niveau mondial mais sans risque extrême, la recherche de rendement reste d'actualité et le marché du crédit conserve tout son intérêt. Sur le marché européen, la liquidité globale est bonne, les conditions de financement des entreprises restent favorables et les estimations de taux de défaut des entreprises sur le marché du High Yield notamment sont rassurantes. En effet, les taux de défaut sont très en-dessous des moyennes de long terme et les estimations à horizon un an même si elles se redressent restent faibles. En Europe, le taux de défaut des entreprises HY est actuellement de 1,5%, et il est estimé à 3,5% à horizon 1 an, comparé à une moyenne de long terme de 4%. Les fondamentaux des entreprises sont bons en Europe comparé aux États-Unis avec des niveaux de « leverage » beaucoup plus faibles. Du point de vue de la valorisation, les spreads sont certes sur des niveaux bas, mais ils sont toujours au-dessus des plus bas de ce cycle et il y a encore un potentiel de resserrement. La mise en place du CSPP2 sera un support naturel pour le marché du crédit européen.

## ÉVOLUTION DES SPREADS DE CRÉDIT € SUR L'INVESTMENT GRADE ET LE HAUT RENDEMENT BB



Source CPR AM - Données Merrill Lynch

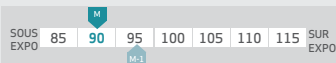
## TAUX ÉTATS-UNIS

## NOUVELLE BAISSSE DU TAUX DIRECTEUR

La Fed a abaissé à nouveau son taux directeur de 25 pbs à 1,50-1,75% et indique qu'elle fera certainement une pause en décembre compte-tenu de la stabilité des indicateurs économiques récemment publiés. Elle précise qu'elle ne croit pas que la faiblesse manufacturière puisse à ce stade du cycle contaminer la consommation des ménages. L'inflation quant à elle est restée inchangée par rapport à août à 1,7% sur un an. Sur la période, les taux 10 ans US rebondissent de 3 pbs à 1,69% après avoir atteint 1,90% mi-septembre.

TAUX  
US

90 %



## TAUX EURO

## LA DERNIÈRE DE DRAGHI

La politique monétaire est restée inchangée à l'occasion de la dernière réunion de Mario Draghi à la tête de la BCE. Il a une nouvelle fois exprimé son souhait que les gouvernements puissent suivre la voie de cette dernière en mettant en place des mesures d'assouplissement budgétaire. Le 10 ans allemand progresse de 16 pbs à -0,51% alors que le 10 ans italien progresse de 10 pbs à 0,91% et que le taux 10 ans espagnol finit en hausse de 10 pbs à 0,23%.

TAUX  
EURO

85 %



## ANALYSE À SUIVRE

## POINT SUR L'ACTIVITÉ DE RACHAT D' ACTIONS POUR LES MOIS À VENIR

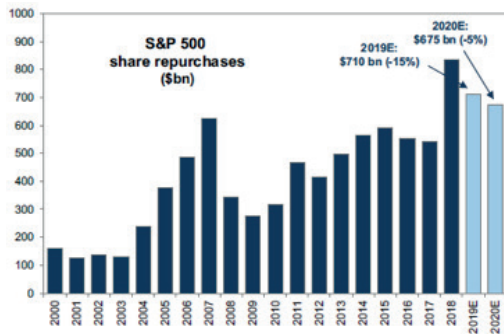
En 2019, les premiers acheteurs d'actions ont été, comme en 2018, les entreprises et principalement les entreprises américaines via leur programme de « rachat de titres ». Cette noble pratique a le bon goût d'améliorer des photographies déjà très présentables. Ainsi, la croissance des bénéfices en dollar d'Apple entre 2013 et 2018 progresse de 51%, la croissance des bénéfices par actions de 100%, etc...

L'histoire ne dit pas si les entreprises s'endettent pour cela, si elles continuent à investir en recherche et développement (la réponse est oui), mais tout le monde constate l'effet positif sur le prix de l'action... souvent matériel de base pour évaluer la qualité et le paiement du management ! Bref, ces flux sont importants et expliquent à eux seuls la résilience des marchés actions au cours des périodes troubles des dernières années. Leur estimation pour les mois à venir est donc un catalyseur important de l'éventuelle poursuite de la bonne fortune des investisseurs...

En 2018, les entreprises du S&P 500 ont racheté pour 811 Mds de dollars de leurs propres titres. En avril 2019, on estimait (source Goldman Sachs) que la somme des rachats pour l'année tournerait autour de 940 Mds de dollars. En réalité, on est plus proche d'un atterrissage autour de 710 Mds de dollars (gros achats en début d'année, moins sur la période récente en raison de la hausse des prix), soit une baisse de 15 % par rapport à l'année précédente.

Et pour 2020 me direz-vous ? Les estimations actuelles (même source) avoisinent les 675 Mds de dollars, soit une nouvelle baisse de 5% par rapport à 2019. Mais des volumes qui restent largement supérieurs à tous les flux que l'on constate dans les bases de données des gestions actions actives ou indiciaires : l'acheteur en dernier ressort est prêt pour de nouvelles aventures !

## RACHATS D' ACTIONS AUX ÉTATS-UNIS



Source CPRAM - Données Bloomberg

## ACTIONS ÉTATS-UNIS

## LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE RÉSISTE

La croissance américaine continue de ralentir au troisième trimestre avec un investissement des entreprises qui se contracte pour le deuxième trimestre consécutif. Celle-ci ressort à 1,9% en rythme annualisé après 2% au deuxième trimestre avec une consommation des ménages qui résiste bien et un rebond de l'investissement résidentiel. Sur le mois, le S&P 500 progresse en monnaie locale en pulvérisant un nouveau record mais finit en baisse de -0,2% en euro après la baisse du dollar de plus de 2% sur la période.

## ACTIONS US

85%

SOUS EXPO	85	90	95	100	105	110	115	SUR EXPO

## ACTIONS EUROPE

## STABILISATION

Le sentiment économique global continue de baisser mais la confiance des consommateurs résiste en restant au-dessus de son niveau de fin d'année dernière. Néanmoins, la croissance du PIB de la zone euro est ressortie à +0,2% sur le 3ème trimestre et les enquêtes de conjoncture laissent espérer une poursuite de la stabilisation avec des indicateurs allemands comme le PMI et l'IFO qui se stabilisent à des niveaux bas. Au cours du mois écoulé, l'Eurostoxx progresse de +1,08% pour se rapprocher de son plus haut niveau de l'année.

## ACTIONS EUROPE

105%

SOUS EXPO	85	90	95	100	105	110	115	SUR EXPO

## ACTIONS ASIE

## RALENTISSEMENT CHINOIS

En Chine, la croissance du PIB réel chinois a continué de ralentir à 6% au troisième trimestre en rythme annuel. La résistance des services et de la consommation n'a pas suffi à éclipser le ralentissement marqué dans le secteur manufacturier. Au Japon, on assiste à un léger rebond de la confiance grâce à celui de la composante consommation alors que les anticipations d'inflation continuent de baisser. La BOJ n'annonce pas de nouvelles mesures de politique monétaire et se laisse la possibilité de baisser ses taux si besoin. Le Topix finit la période en hausse de +2,58% et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon progresse de +1,68%.

## ACTIONS ASIE

105%

SOUS EXPO	85	90	95	100	105	110	115	SUR EXPO

## SMART TRENDS

## UNE SOLUTION THÉMATIQUE PATRIMONIALE POUR PARTICIPER AUX GRANDES TENDANCES D'AVENIR



Jean-Marie  
DEBEAUMARCHÉ  
Gérant allocataire

Le 19 septembre dernier, CPR Invest – Smart Trends faisait son entrée dans la gamme de fonds de CPR AM afin de répondre aux besoins des clients à la fois de performance, de diversification mais aussi de sens donné à leurs investissements. De profil prudent, ce fonds combine gestions diversifiée et thématique dans un cadre d'investissement responsable.

Entretien avec Jean-Marie Debeaumarché, gérant allocataire.

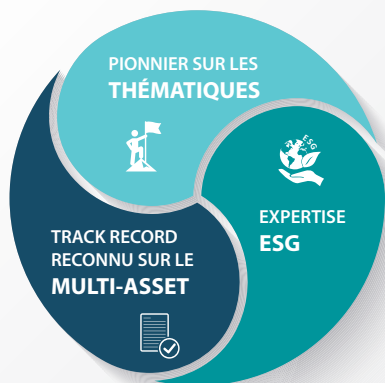
## QUELLE EST LA GENÈSE DU FONDS ?

Notre objectif premier était de proposer à nos clients patrimoniaux une solution d'investissement adaptée à l'incertitude actuelle des marchés. Les besoins de nos clients, qu'ils soient distributeurs ou clients finaux, ont été au cœur de notre réflexion pour construire la philosophie d'investissement de Smart Trends.

Saviez-vous que parmi les 100 unités de compte les plus référencées dans les contrats d'assurance-vie en France, plus des 2/3 sont des fonds diversifiés ? Adaptés à chaque profil de risque des clients, ils sont construits pour naviguer dans différentes phases de marché afin de capter des sources de performance variées et assurer le rendement global du fonds. Ils répondent également au besoin de diversification des portefeuilles des clients.

Par ailleurs, les investisseurs souhaitent de plus en plus donner du sens à leurs investissements, les comprendre et les aligner avec leurs valeurs. Deux réponses peuvent leur être apportées : les fonds thématiques et l'investissement responsable. Du point de vue de la relation commerciale, ces deux éléments permettent aussi de faciliter les échanges avec les clients. Il devient plus facile d'expliquer et de comprendre les investissements en portefeuille, puisqu'ils sont liés aux grandes tendances qui influent nos vies quotidiennes.

Ainsi est né Smart Trends, une solution unique combinant nos savoir-faire maison : l'allocation d'actifs, reconnue depuis plus de 20 ans au travers de la gamme Croissance multi-récompensée, et l'expertise actions thématiques sur laquelle CPR AM se positionne comme pionnier avec une gamme qui s'enrichit depuis 10 ans.



## QUELLES SONT SES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES ?

L'encadrement du risque est au centre du processus d'investissement. Le fonds a été construit pour se maintenir dans un SRRI de 3 (sur une échelle de risque de 1 à 7) via une exposition actions maximum à 35% et une volatilité limitée à 5%.

L'allocation est flexible pour répondre aux scénarios de marché : l'exposition actions varie entre 0 et 35% et l'exposition taux entre 65 et 100% dans une fourchette de sensibilité taux de [-1 ; +8].

L'originalité de Smart Trends se trouve dans l'allocation de sa poche Actions qui est exclusivement composée de fonds actions thématiques gérés par CPR AM. Le fonds sera continuellement investi sur les actions thématiques les mieux positionnées dans le contexte de marché pour bénéficier en permanence de l'alpha thématique.

L'ensemble des classes d'actifs ne disposant pas encore de supports intégrant des critères ESG comme par exemple les devises et taux émergents, nous nous sommes fixés un objectif progressif à 100% avec un minimum réglementaire à 50%. Aujourd'hui le portefeuille intègre déjà 80% de supports adoptant une approche responsable.

### POUVEZ-VOUS NOUS DÉCRIRE LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ?

Le processus d'investissement de Smart Trends s'intègre pleinement dans notre processus de gestion diversifiée. Le pilotage actif du portefeuille repose ainsi sur nos études et analyses de l'environnement économique et financier, combinées aux convictions de l'équipe de gestion qui en découlent. Ces vues sont traduites sous la forme de plusieurs scénarios de marchés. Ces derniers sont intégrés dans notre modèle « multi-scénarios probabilisés », mis en place il y a plus de vingt ans à l'occasion du lancement de CPR Croissance Réactive, puis adapté continuellement aux évolutions des marchés.

Les scénarios sont revus chaque mois et l'outil propose ainsi l'allocation optimale selon les contraintes de gestion et de risque du portefeuille. En cours de mois, l'équipe de gestion diversifiée ajuste tactiquement les positions en fonction de l'évolution du contexte de marché, afin de favoriser la réactivité des portefeuilles à court terme.

La particularité de Smart trends par rapport à un support diversifié classique réside dans notre choix fort de s'appuyer stratégiquement et exclusivement sur des stratégies thématiques pour la partie actions. Concrètement, le fonds sera investi dans une sélection de 4 à 6 fonds thématiques gérés et sélectionnés mensuellement par l'équipe thématique de CPR AM. L'équipe de gestion diversifiée gèrera ensuite activement l'exposition globale du fonds aux marchés (beta), pour aboutir à un risque actions cohérent avec notre processus de gestion.

### COMMENT EST POSITIONNÉ LE FONDS AUJOURD'HUI ?

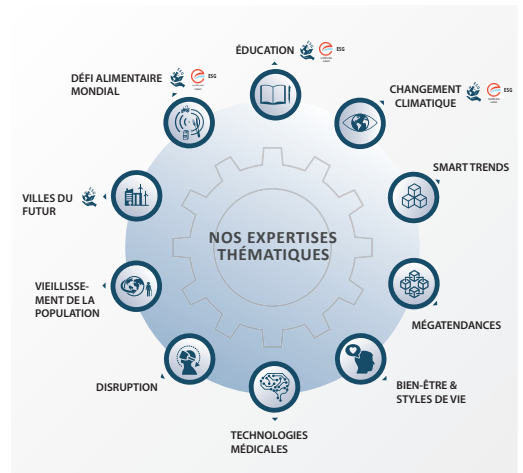
A ce niveau du cycle économique et des valorisations des principales classes d'actifs, notre vision générale des marchés est prudente. En conséquence notre allocation globale est défensive.

Dans Smart Trends, cela se traduit par une exposition actions assez faible, autour de 7% aujourd'hui. Le fonds est investi à 35% en actions thématiques, notamment au travers des fonds Food for Generations, Global Disruptive Opportunities, Global Silver Age ou Climate Action. Une couverture via futures vient réduire l'exposition globale du fonds à 7%, tout en conservant l'alpha global des thématiques.

Côté taux et crédit, nous favorisons le crédit européen (Investment Grade et High Yield) et les obligations d'Etat nord-américaines. Nous avons une exposition faible au dollar, considérant le billet vert comme surévalué et sujet à des vents contraires d'ordres politiques et monétaires dans les mois à venir.

### EN QUELQUES MOTS, POURQUOI INVESTIR DANS LE FONDS SMART TRENDS AUJOURD'HUI ?

Smart Trends s'adresse aux investisseurs qui souhaitent investir sereinement sur les marchés financiers et traverser à moyen terme un environnement macro-économique incertain, tout en bénéficiant de la performance apportée par les fonds thématiques. Grâce à son positionnement prudent et un encadrement du risque strict, le fonds vise à bénéficier stratégiquement de la performance des actions thématiques tout en diversifiant le risque tactiquement au travers d'une allocation multi-classes d'actifs flexible. ■



# LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE MIS SUR LA TABLE

Les chiffres sont vertigineux. 1,3 milliard de tonnes de nourriture sont jetées ou perdues chaque année dans le monde. Au total, un tiers des aliments produits ne sont finalement jamais consommés. Dans le même temps, près d'1 milliard de personnes souffrent de la faim ou de malnutrition. Et pour 1 kg de nourriture produit, ce sont 4,5 kg de CO<sub>2</sub> qui sont rejetés dans l'atmosphère. N'en jetez plus...

La bonne nouvelle, c'est que ce triste constat n'est pas une fatalité... puisqu'il s'agit de gaspillage ! Il existe donc des leviers pour l'éviter et la France est plutôt très bonne élève en la matière.

Par Pierre SUZE, Responsable de la rédaction,  
Direction de la Communication, Groupe Crédit Agricole S.A.



## LA FRANCE, BONNE ÈLÈVE

La France arrive en tête des pays développés dans le domaine de la durabilité alimentaire. Elle fait figure de pionnier dans la mise en place de politiques et de mesures visant à réduire les pertes alimentaires. C'est ce qui ressort de l'édition 2018 de l'indice de durabilité alimentaire (Food Sustainability Index).

### À TITRE D'EXEMPLE, LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE PAR L'UTILISATEUR FINAL :



D'après les chiffres d'une étude publiée en 2011 par la Commission européenne, la mauvaise compréhension des dates de péremption serait responsable de 20% du gaspillage alimentaire. Les mentions « à consommer avant le » ou « à consommer jusqu'au » représentant la date limite de consommation (DLC) du produit. Il faut respecter cette date. Au-delà de celle-ci, le produit peut présenter des risques pour la santé du consommateur. La mention « à consommer de préférence avant le » représentant la date de durabilité minimale (DDM). Au-delà de celle-ci, la denrée peut perdre certaines de ses qualités gustatives et/ou nutritionnelles mais peut être consommée sans danger pour la santé.

Sources : ADEME, Ministère de l'agriculture et de l'alimentation, AgraAlimentation, cabinet Keller & Heckman, L'usine nouvelle, Les Echos, LSA, Boston Consulting Group

## QU'ENTEND-ON PAR GASPILLAGE ?

Pour le philosophe français Jean Baudrillard, « c'est lui qui défie la rareté et qui signifie contradictoirement l'abondance ». Pour les rédacteurs du « Pacte national de lutte contre le gaspillage alimentaire » (France, 2013), il correspond à « toute nourriture destinée à la consommation humaine qui, à une étape de la chaîne alimentaire, est perdue, jetée, dégradée ». Cette notion est donc à distinguer de celle de « déchets alimentaires », qui englobe le gaspillage, par définition évitable, et les déchets considérés comme inévitables tels que les os, les coquilles d'œufs ou encore les peaux de bananes.

## QUI GÂCHE ?

Le gaspillage commence bien avant que la nourriture n'arrive dans nos assiettes : lors de la phase de production et de transformation des aliments, pendant leur transport, leur distribution en magasin et, enfin, lorsque nous les consommons.

## QUE PEUT-ON FAIRE CONTRE LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE ? L'EXEMPLE FRANÇAIS

En France, ils ont déjà œuvré, notamment en 2013, à travers le Pacte national de lutte contre le gaspillage alimentaire. Cette initiative, qui réunit de nombreux partenaires aux côtés de l'Etat, vise à réduire de moitié le gaspillage alimentaire à l'horizon 2025. Au total, seize mesures déclinent ces engagements de manière très opérationnelle, comme le soutien à des actions de sensibilisation du grand public ou encore le développement des dispositifs de récupération, de transformation et de don des invendus sur les marchés alimentaires publics.

La Loi Garot du 11 février 2016 a permis une avancée supplémentaire en obligeant les supermarchés de plus de 400 mètres carrés à donner leurs invendus alimentaires s'ils sont sollicités par des associations. En cas de refus, les supermarchés sont passibles d'une amende de 3750 euros par infraction.

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.

A l'occasion des États Généraux de l'Alimentation, qui se sont tenus au second semestre 2017, cette incitation a été étendue à l'industrie et à la restauration collective.

Depuis, d'autres pays comme l'Italie ont copié la législation française. Si bien que certains élus appellent même à une loi européenne contre le gaspillage alimentaire. Notons que la Directive Déchets, qui fait partie du Paquet Economie circulaire publié en 2018 au Journal officiel de l'Union européenne, comporte des dispositions pour diminuer le gaspillage alimentaire et faciliter les dons alimentaires.

## LES ACTEURS DE L'ALIMENTAIRE

Ils travaillent déjà avec les pouvoirs publics. Mais au-delà de ces efforts plus ou moins contraints par un cadre juridique, les pistes d'amélioration sont multiples. Dans les pays en développement par exemple, le problème est en grande partie lié à la production et au transport de denrées alimentaires : des efforts doivent être faits pour améliorer la chaîne logistique, en particulier la chaîne du froid pour éviter des pertes à grande échelle. Ailleurs, il faut assouplir les critères de calibrage (en réintroduisant notamment les fruits et légumes « moches ») ; optimiser le don grâce à la foodtech (pour ce faire, les enseignes de la distribution peuvent compter sur une kyrielle de start-up pour s'occuper de la logistique et du lien avec les associations destinataires des produits) ; commercialiser les invendus à prix cassés pour éviter de les jeter (c'est ce que propose la start-up TooGoodToGo, déjà utilisée par 500.000 Français) ; développer l'utilisation d'emballages permettant une meilleure conservation...

## INDIVIDUELLEMENT

Le consommateur final a bien sûr un rôle clé à jouer dans ce combat, en adoptant quelques comportements simples, comme : valoriser des restes de nourriture en les utilisant comme ingrédients d'un nouveau plat ; faire des courses plus régulières et en moins grande quantité ; acheter en vrac plutôt que des produits emballés, prioriser les circuits courts pour limiter les pertes liées au transport et au stockage, mais aussi ... ne pas confondre les dates de péremption et de durabilité minimale. ■

# AVEC FOOD FOR GENERATIONS, MAÎTRISER LE TAUX DE RECYCLAGE DES DÉCHETS DE VOS INVESTISSEMENTS



En novembre 2017, CPR AM lançait le fonds en actions thématiques Food For Generations. Géré par Anne Le Borgne et Stéphane Soussan, le fonds a pour objectif de participer au défi alimentaire pour nourrir durablement 10 milliards d'individus d'ici à 2050.

Pour se faire, le fonds investit sur l'ensemble de la chaîne de valeur alimentaire, du champ à l'assiette, au travers de 6 secteurs : l'agriculture, l'eau, les produits alimentaires, les boissons, la distribution et les restaurants. Mais surtout pour relever le défi, il faut produire plus, mieux et en limitant l'impact sur l'environnement. Ainsi le processus d'investissement intègre une dimension durable forte. D'une part, nous excluons les entreprises ayant les plus mauvais comportements ou faisant l'objet de fortes controverses ESG et sur une sélection de critères en lien avec la thématique : gestion de l'eau, biodiversité, pollution & déchets, valeur nutritionnelle des produits, gestion des forêts, gestion de la chaîne d'approvisionnement.

D'autre part, nous avons défini 3 indicateurs pour limiter l'impact négatif du portefeuille et maximiser son impact positif. Ainsi, le portefeuille cherche à réduire ses intensités eau et carbone et maintenir un taux élevé de recyclage des déchets par comparaison à son univers d'investissement non filtré.

Le fonds dont l'encours s'élève à 275 millions d'euros, affiche une performance de 21,7% depuis le début de l'année, son exposition aux sous-thèmes de l'eau, de la distribution alimentaire et des produits alimentaires ayant bénéficié au fonds. ■

**CPR INVEST - FOOD FOR GENERATIONS - PROFIL DE RISQUE\***

Risque de perte en capital : oui | Risque lié au marché actions : oui | Risque de contrepartie : oui | Risque de taux et crédit : oui | Risque de change : oui | Échelle 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](http://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.**

**DONNÉES AU 31/10/2019 (PORTEFEUILLE VS INDICE)**

NOTE ESG	PORTEFEUILLE	INDICE
A		
B		
C	<b>PORTEFEUILLE</b>	
D	<b>INDICE</b>	
E		
F		
G		
	<b>TAUX DE RECYCLAGE DES DÉCHETS</b>	
	76,3% ✓	66,6% ✗
	<b>ÉMISSIONS CARBONE<sup>1</sup></b>	
	417 ✓	531 ✗
	<b>EMPREINTE EAUX<sup>2</sup></b>	
	6213 ✓	19774 ✗

1 Moyenne des émissions en tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffre d'affaires).  
2 Moyenne des prélèvements en eau en m<sup>3</sup> par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffre d'affaires).

## LES SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS À FIN OCTOBRE 2019

RAPPEL À FIN SEPTEMBRE 2019

1 > 70% 2 > 30%

### 65% SCÉNARIO CENTRAL : RALENTISSEMENT MACRO ÉCONOMIQUE GÉNÉRALISÉ

Le ralentissement économique est là. La dégradation s'étend du secteur manufacturier aux services avec le durcissement des tensions commerciales.

La situation politique internationale et européenne demeure très compliquée.

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 (1,60%), au Japon (-0,20%) et en zone euro (-0,55%).

Actions : - 7,5% aux États-Unis et dans les pays émergents et -5% au Japon et en Europe.

La parité EUR-USD reste stable à 1,11.



### 35% SCÉNARIO ALTERNATIF 1 : ACCORDS COMMERCIAUX ET/OU ANTICIPATIONS DE RELANCES BUDGÉTAIRES

Après la phase de négociations, les États-Unis et la Chine se dirigent vers un accord qui ouvre sur une détente mondiale.

Les anticipations concernant de possibles plans de relance budgétaire se renforcent.

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

Taux longs : remontée aux États-Unis (1,90%), au Japon (0%) et en zone euro (-0,20%).

Actions : 5% aux États-Unis, au Japon et en Europe, +7,5% dans les pays émergents.

L'EUR-USD remonte à 1,14.



## PERFORMANCES AU 22.10.2019

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

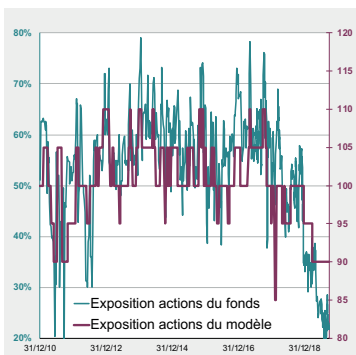
	Depuis le 31.12.18	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 22.10.19	
<b>États-Unis</b>	1,99 %	2,44 %	6,02 %	<b>2,00 %</b>	Taux directeur
	10,84 %	16,57 %	16,46 %	<b>1,77 %</b>	Taux 10 ans
	12,359 %	9,32 %	29,49 %	<b>309</b>	High Yield US
	-2,63 %	-2,95 %	-12,12 %	<b>1,11</b>	Euro/dollar
	19,51 %	8,71 %	55,47 %	<b>2 996</b>	S&P 500
<b>Europe</b>	-0,34 %	-0,41 %	-1,77 %	<b>-0,50 %</b>	Taux directeur
	6,90 %	9,11 %	19,80 %	<b>-0,37 %</b>	Taux 10 ans
	9,83 %	6,70 %	25,69 %	<b>322</b>	High Yield Europe
	20,10 %	13,00 %	19,82 %	<b>3 605</b>	DJ EuroStoxx 50
				<b>22 549</b>	Nikkei 225
<b>Japon</b>	12,66 %	-0,29 %	48,39 %		

## PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	SCÉNARIO CENTRAL 65% de proba.		SCÉNARIO ALTERNATIF 35% de proba.	
Taux directeur	1,50 %	▼	1,75 %	▼
Taux 10 ans	1,60 %	▲	1,90 %	▲
High Yield US	340	▲	295	▲
Euro/dollar	1,11	▶	1,14	▲
S&P 500	-7,50 %	▼	5,00 %	▲
Taux directeur	-0,50 %	▶	-0,50 %	▶
Taux 10 ans	-0,55 %	▶	-0,20 %	▶
High Yield Europe	350	▲	305	▲
DJ EuroStoxx 50	-5,00 %	▼	5,00 %	▲
Nikkei 225	-5,00 %	▼	5,00 %	▲

## ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

Les marchés boursiers ont connu un mois d'octobre plutôt calme avec des marchés actions qui ont poursuivi leur progression malgré des données économiques qui confirment la perte d'élan de la conjoncture. Les investisseurs ont continué à focaliser leur attention sur l'évolution du dossier commercial et du Brexit. Ils ont accueilli avec soulagement la détente opérée sur ces deux dossiers. La reflation a été le thème dominant de ce mois d'octobre avec une hausse des marchés actions, une hausse des rendements obligataires et un resserrement des spreads de crédit. Sur le front des entreprises, la publication des résultats des entreprises a également procuré un soutien aux marchés, puisque 78% des entreprises aux États-Unis ont dépassé les attentes de résultats, sur des bases qui, il est vrai, avaient été fortement revues à la baisse. Les investisseurs avaient des craintes sur la soutenabilité des perspectives de croissance du secteur technologique qui ont été apaisées. Pour les prochains mois, les marchés pourraient être confrontés à la fin d'un cycle d'assouplissement global même si les intervenants continuent d'anticiper de nouvelles réductions de taux à la fois du côté de la FED, de la BCE et d'autres banques centrales émergentes. Si ces baisses ne se matérialisaient pas, des ajustements à la hausse des taux d'emprunt d'état seraient inévitables. Dans le portefeuille, l'exposition action a été maintenue au niveau de 30% et la sensibilité du portefeuille a été allégée notamment à travers la réduction de la part des emprunts d'état. En revanche, nous avons augmenté notre exposition sur la dette émergente à la faveur des progrès enregistrés sur le front de la guerre commerciale.



Source CPR AM