

Edito | Mieux vaut tard que jamais

À l'heure où seuls les jaunes Gilets gesticulent, sur l'avenir de notre planète les Verts spéculent. Si les premiers ne sont plus qu'un groupuscule, les seconds antiparticules désormais aculent à leurs responsabilités environnementales les hercules de nos démocraties occidentales.

Ces derniers calculent et enfin basculent en faveur de mesures anti-canicule. Les plus petites idées vertes circulent et nos vieilles habitudes bousculent. Fini le plastique en monticules, les échappements de véhicules. C'est le crépuscule des pollueurs.

De son côté, Investeam, fuyant tout diverticule, instaure le tri sélectif au sein de ses matricules, espérant, sans crainte du ridicule, que cette attention servira les tubercules de nos campagnes et la bonne santé de nos ventricules. ■

Didier Jug, 18 juillet 2019.

Excellentes vacances !

Economie

Le bonheur n'est plus dans le prêt

Les autorités françaises annoncent leur première émission à échéance 10 ans servant un rendement négatif. Nous sommes bien loin de l'emprunt Balladur à 6% de 1993 ou de l'emprunt Giscard de 1973 indexé sur l'or qui, au passage, a coûté une petite fortune à la France.

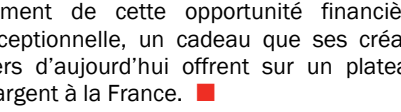
On pourrait imaginer que le gouvernement français de 2019 profiterait de la situation pour lancer le plus d'émissions possibles, afin de cristalliser ces conditions exceptionnelles et, en même temps, optimiser ce coût de financement pour ses besoins financiers futurs.

Certains soulignent que l'Etat français est déjà trop endetté pour rajouter des emprunts par anticipation. « Le pays a mieux à faire dans les réformes structurelles que dans l'optimisation du coût de sa ressource financière » avancent-ils.

Depuis des années, les différents gouvernements français ont été incapables de maîtriser les déficits de la nation, alourdissant par là-même le poids de la dette nationale dans le temps. Désormais endetté à 100% de son PIB, le pays ne peut plus compter

que sur une croissance élevée et/ou une inflation des prix, pour alléger ce fardeau financier. Seulement voilà, ni l'une ni l'autre ne sont au rendez-vous. Dans ce contexte, un rendement négatif sur 10 ans sonne comme une aubaine, un avantage inespéré pour alléger l'endettement de la France.

Si c'est une bonne nouvelle pour le pays, il n'en va pas de même pour ses créanciers.



Privés de la rente qui accompagne les emprunts depuis les années 1970s, les investisseurs exposent leurs capitaux aux vents de l'usure (l'inflation peut évoluer sur dix ans) sans aucun retour sur investissement. Du point de vue de ces rentiers, le bonheur d'investir sur la dette nationale n'est donc plus dans les prêts qu'ils font à l'Etat français !

Les rendements négatifs au profit de l'Etat français représentent une monnaie miraculeuse. Il serait dommage que l'Etat, dirigé par un ancien banquier, ne profite pas pleinement de cette opportunité financière exceptionnelle, un cadeau que ses créanciers d'aujourd'hui offrent sur un plateau d'argent à la France. ■

Steven Groslin
8 juillet 2019



Gestion

Les réseaux sociaux s'invitent dans la gestion active

La gestion active évolue et doit désormais s'adapter aux nouveaux modes de propagation de l'information : les réseaux

sociaux. Grâce notamment au président Trump, Tweeter est indéniablement un des principaux outils utilisés par nos dirigeants

et représentants politiques. La preuve en cinq tweets.

Donald J. Trump @realDonaldTrump

The only problem our economy has is the Fed. They don't have a feel for the Market, they don't understand necessary Trade Wars or Strong Dollars or even Democrat Shutdowns over Borders. The Fed is like a powerful golfer who can't score because he has no touch - he can't putt!

24.15K Réponses 128.45K Likes

Donald J. Trump @realDonaldTrump

Great earnings coming out of Stock Market. Too bad Media doesn't devote much time to this!

24.44K Réponses 124.76K Likes

Donald J. Trump @realDonaldTrump

Had a very good telephone conversation with President Xi of China. We will be having an extended meeting next week at the G-20 in Japan. Our respective teams will begin talks prior to our meeting.

24.71K Réponses 83.397 Likes

Source Bloomberg

Donald J. Trump @realDonaldTrump

For 10 months, China has been paying Tariffs to the USA of 25% on 50 Billion Dollars of High Tech, and 10% on 200 Billion Dollars of other goods. These payments are partially responsible for our great economic results. The 10% will go up to 25% on Friday. 325 Billions Dollars...

24.16K Réponses 192.51K Likes

Donald J. Trump @realDonaldTrump

Stock Market is heading for one of the best months (June) in the history of our Country. Thank you Mr. President!

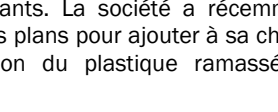
24.84K Réponses 198.211 Likes

Romain Houet
MCA Finance



Investissements et Marchés

Le monde est furieux. Que peuvent faire les investisseurs en matière de pollution plastique ?



C'est une autre guerre commerciale, un conflit qui couvait depuis longtemps, qui dépasse le spectre politique et qui semble prendre de l'ampleur.

Au début du mois de juin, le gouvernement philippin a obligé le Canada à rapatrier 69 conteneurs de déchets – dont des tonnes de plastique – à ses frais. C'est la dernière salve d'une réaction en plein essor des économies émergentes, et tout particulièrement de la Chine, qui refusent d'accepter les déchets des nations développées. Pendant la récente escarmouche, les Philippines ont reproché au Canada de se décharger des débris de l'industrie des déchets – des couches, des déchets médicaux et autres déchets similaires – sous le prétexte de livrer des matériaux recyclables.

Le plastique était autrefois universellement présenté comme le matériau miracle responsable du progrès de l'après-guerre. Cependant, son utilisation est maintenant décriée à cause de son impact environnemental : les émissions issues de sa production, son infiltration dans nos écosystèmes marins, où il tue nos baleines en compromettant notre approvisionnement alimentaire et même en mettant en danger la santé humaine.

Il ne fait aucun doute que ce mouvement apparemment balbutiant occupe maintenant le premier plan – une révolte mondiale où les citoyens exigent un changement, tandis que les investisseurs cherchent des occasions de placement qui apporteraient des solutions à la crise du plastique. Cela n'a rien d'étonnant.

Les chiffres sont éloquentes...

Examinez ces données : pour l'ensemble des continents et des nations, l'humanité produit actuellement 9,2 milliards de tonnes de plastique environ et plus de 6,9 milliards de tonnes sont devenues des déchets. Encore plus inquiétant ? Sur ce chiffre, 6,3 milliards de tonnes n'atteignent jamais un bac de recyclage, selon une étude mondiale publiée en 2017 dans le journal Science Advances. La semaine dernière, dans une tentative de gestion des déchets, le gouvernement libéral du premier

ministre Justin Trudeau a annoncé des plans visant à interdire les plastiques à usage unique dès 2021.

De nouveaux défis de la part des investisseurs

En Europe, les organismes de réglementation poussent au changement et des mesures comparables pourraient éventuellement être adoptées en Amérique du Nord. Le mois dernier, MSCI, le fournisseur d'indice et d'analyses, a organisé une rencontre de clients à Londres pour discuter du problème et il prépare des discussions semblables à Paris et à Francfort plus tard dans l'année.

De fait, les investisseurs remettent de plus en plus l'industrie en cause sur son utilisation du plastique pendant les cycles de la production et de la vente.

Les sociétés en prennent bonne note. Afin de répondre à la demande des consommateurs, un fabricant de vêtements de sport, par exemple, a promis de plus que doubler le nombre de chaussures fabriquées à partir de déchets de plastique ramassés sur les plages, en incorporant ces déchets dans 11 millions de paires de chaussures de course en 2019, par rapport à 5 millions l'année dernière. C'est cependant bien maigre lorsque l'on sait que la société produit plus de 400 millions de paires de chaussures de sport par an.

Des occasions de placement

À AGF, nous pensons qu'il est important de discuter avec les sociétés qui ont besoin de changer. Cependant, il existe de véritables occasions pour les investisseurs qui veulent associer aux rendements leur intérêt quant à l'amélioration des résultats environnementaux, surtout en recherchant des sociétés qui ont trouvé de nouvelles solutions pour transformer les déchets de plastique en produits très rentables, et des sociétés qui offrent des services essentiels de gestion des déchets.

Un fabricant américain par exemple recycle des sacs en plastique en les transformant en produits de terrasse de longue durée.

Depuis sa fondation il y a plus de dix ans, la société a profité d'une trajectoire ascendante et s'est emparée des parts de marché de fabricants traditionnels qui utilisent le bois.

De la même manière, un chef de file mondial dans la construction de solutions énergétiques à trouver un moyen unique de recycler les bouteilles de plastique en panneaux muraux isolants. La société a récemment annoncé des plans pour ajouter à sa chaîne de fabrication du plastique ramassé en mer.

Nous croyons aussi que l'enfouissement sécuritaire et efficace est une partie importante d'une gestion responsable des déchets, lorsque l'on ne peut pas avoir recours à l'économie du recyclage. Une société nord-américaine fournit des services de recyclage à de nombreuses municipalités, mais la société crée et exploite aussi des sites d'enfouissement conçus pour les plus gros des matériaux usagés qui ne peuvent pas être recyclés.

À l'avenir, nous croyons que des occasions importantes se présenteront dans le secteur des bioplastiques – des matériaux fabriqués à partir d'intrants comme des copeaux et des déchets alimentaires.

Il y a encore beaucoup de travail à faire.

Toutefois, compte tenu du flot de critiques de plus en plus audibles et de la prise de conscience de plus en plus importante, à savoir que les déchets plastiques présentent un risque tant pour l'environnement que pour les entreprises, nous croyons que les occasions pour les investisseurs ne peuvent que croître au cours de la prochaine décennie. ■

Martin Grosskopf
VP et gestionnaire de portefeuille
Placements AGF Inc.



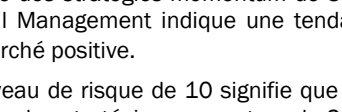
Les points de vue exprimés dans cet article sont ceux de l'auteur et ne représentent pas nécessairement les opinions d'AGF, de ses filiales et de toute autre société apparentée ou affiliée, et ne peuvent être associés à aucun fonds ni à aucune stratégie d'investissement. Les références concernant des titres spécifiques ne doivent pas être considérées comme des conseils ou des recommandations de placement.

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée, un émetteur assujéti au Canada. Les filiales faisant partie de Placements AGF sont Placements AGF Inc. (« PAGFI »), Gestion de placements HighStreet (« HighStreet »), AGF Investments America Inc. (« AGFA »), AGF Asset Management (Asia) Limited (« AGF AM Asia ») et AGF International Advisors Company Limited (« AGFIA »). AGF est inscrite aux États-Unis à titre de conseiller, PAGFI et HighStreet sont inscrites à titre de gestionnaires de portefeuille auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes. AGFIA est réglementée par la Central Bank of Ireland et est inscrite auprès de l'Australian Securities & Investments Commission. AGF AM Asia est inscrite à Singapour à titre de gestionnaire de portefeuille. Les filiales faisant partie de Placements AGF gèrent plusieurs mandats comprenant des acquisitions, des titres à revenu fixe et des éléments d'actifs équilibrés.

MCLÉ logo AGF est une marque de commerce de La Société de Gestion AGF Limitée utilisée aux termes de licences.

Au filtre de la gestion Momentum

Le baromètre des risques de marché



L'échelle de risque est dérivée du niveau d'investissement des stratégies momentum développées par Seven Capital Management.

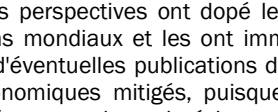
Un niveau de risque de 2 signifie que l'ensemble des stratégies momentum de Seven Capital Management indique une tendance de marché positive.

Un niveau de risque de 10 signifie que l'ensemble des stratégies momentum de Seven Capital Management indiquent une tendance

L'information fournie ci-dessus pourrait ne pas être adaptée à tous les profils d'investisseur. Elle ne constitue pas une sollicitation ou un conseil d'investissement de quelque nature que ce soit. Pour toutes informations concernant les processus et méthodes de gestion employées par Seven Capital Management, merci de contacter notre service client. Document d'information sans valeur contractuelle.

Focus marchés

Puissant rebond sur les marchés actions en amont de la période estivale



Après le trou d'air du mois précédent, les investisseurs sont repartis à l'assaut des actifs risqués, propulsant ainsi les indices sur leurs plus hauts annuels, voire pour certains sur leurs plus hauts historiques. Le premier semestre s'est ainsi achevé sur des performances conséquentes, laissant loin derrière nos stigmates de la baisse éclair du dernier trimestre de l'année précédente.

Ce vigoureux retournement – alors même que la macro-économie montre, comme attendu, des signes d'essoufflement – a été favorisé par le revirement des banques centrales, notamment de la Réserve Fédérale et de la Banque Centrale Européenne.

Des décisions par anticipation

Sur le vieux continent, alors que son mandat arrive à échéance en octobre prochain, Mario Draghi a fermement rappelé que l'institution se tenait prête à agir si l'évolution de la situation économique le nécessitait. Dans l'attente, la BCE a décidé de renforcer modestement son soutien à la croissance en lançant de nouvelles opérations de refinancement de long terme et en assurant que les taux directeurs resteront à ce niveau jusqu'à mi-2020. Finalement jugée pas assez prudente dans ses annonces (les marchés attendaient une baisse de taux), l'institution européenne a surtout cherché à lutter contre l'assouplis-

sement de la communication de la Réserve Fédérale, car c'est bien de l'autre côté de l'Atlantique que l'on trouve les raisons du rebond des actifs financiers du mois de juin.

En effet, en l'espace de neuf mois, la Fed est passée d'une anticipation de relèvement de taux, à deux ou trois reprises, à une possible double baisse des taux d'ici la fin de l'année. Menacé par la pression d'une révocation par Donald Trump d'une part, pris en otage par les marchés actions susceptibles de reproduire le mouvement de fin d'année dernière de la BCE, le Président de la Fed, Jérôme Powell, s'est résolu à ouvrir la porte à un retour d'une politique non conventionnelle. Face à des données économiques, qui se dégradent peu à peu sous les effets de la guerre commerciale que se livrent américains et chinois, et à une inflation toujours éloignée de son objectif, la Banque centrale semble assez divisée

et le changement de ton prépare à une éventuelle dégradation de l'économie américaine.

Chasse au rendement hasardeuse

Ainsi, et de manière toujours contre-intuitive, ces perspectives ont dopé les indices actions mondiaux et les ont immunisés contre d'éventuelles publications d'indicateurs économiques mitigés, puisque les actifs risqués restent la seule échappatoire à la faible rémunération des marchés obligataires.

Toutefois, cette chasse au rendement nous semble hasardeuse, car les deux Banques centrales semblent avoir pris ses décisions par anticipation d'un éventuel dérapage dans les relations sino-américaines pourtant renouvelées lors du dernier G20. Or, les marchés ont probablement acté trop rapidement une baisse des taux, et toutes déclarations n'allant pas dans leur sens pourraient rendre nerveux.

Comme le souligne la période estivale, marquée par des volumes d'échanges de bordures réduits, pourrait offrir son lot de rebondissements et de volatilité. En ce sens, la prudence dont nous faisons preuve depuis plusieurs semaines est plus que jamais d'actualité. ■

Fox
18 juillet 2019

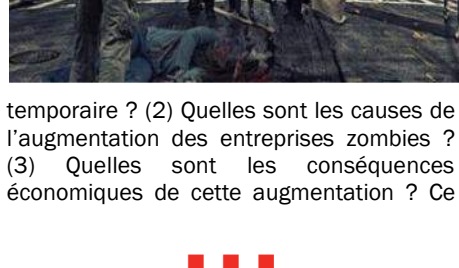
R&D

The Dead Don't Die. Mais les entreprises ?

Les médias « ZOMBIE » est revenu à la une des termes récemment à la suite de la sortie du dernier film de Jim Jarmush, The Dead Don't Die, présenté lors de la soirée inaugurale du festival de Cannes.

Dans cette comédie hilarante, Jarmush revisite les films de zombies des années 60 et 70. Une forme d'hommage, drôle et intelligent, aux maîtres du genre tels que George A. Romero (cf. l'affiche de La Nuit des Morts Vivants ci-contre). Quelques mois auparavant, la BRI avait sorti un rapport dont le grand public n'a probablement jamais entendu parler : « THE RISK OF ZOMBIE FIRMS: CAUSES AND CONSEQUENCES ».

Les auteurs de ce intéressant rapport posent trois questions fondamentales : (1) L'augmentation du nombre d'entreprises zombies est-elle un phénomène



temporaire ? (2) Quelles sont les causes de l'augmentation des entreprises zombies ? (3) Quelles sont les conséquences économiques de cette augmentation ? Ce

rapport, essentiellement un papier de recherche, a déclenché beaucoup de débats et d'articles détaillés issus de boutiques de recherche économique.

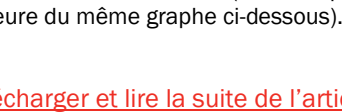
Nous nous proposons de vous présenter ci-après une vue synthétique de ce qu'il convient d'appeler un vrai problème. Très récemment, son importance a été soulignée par la quasi-faillite de Royale en France, celle de British Steel au Royaume Uni et, à un degré moindre, la chute de l'action Tesla aux États-Unis, ces trois événements ayant eu lieu durant les dix derniers jours de mai 2019...

Télécharger et lire la suite de l'article

Bruno Syrmen
21 juin 2019

R&D

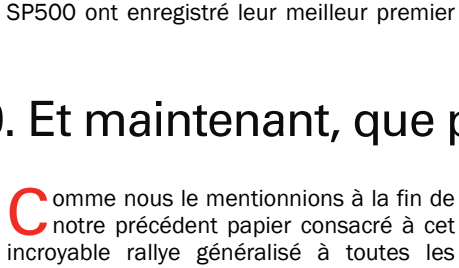
Premier semestre 2019. La vengeance du taureau. Qui aurait pu rêver mieux ?



Si vous aviez dû quitter la planète le jour de Noël 2018 pour un voyage de six mois dans l'espace, à votre retour sur terre fin juin 2019, il vous aurait sans doute été difficile de croire à l'exceptionnelle tournée prise par les marchés financiers durant votre absence. Tout particulièrement si vous aviez gardé un souvenir vivace de l'atmosphère de fin du monde (financier) qui régnait à la fin de l'année dernière.

En ce début du mois de juillet, il nous semble qu'il n'est pas trop tard pour commenter les événements de la première moitié de 2019.

Durant cette période, des actifs de traces natures se sont appréciés grâce essentiellement à la Réserve fédérale US et aux autres grandes banques centrales qui ont pris, dès la mi-janvier, un tournant indéniable vers des politiques plus accommodantes.



Un incroyable premier semestre
Les actions US et leur indice phare le SP500 ont enregistré leur meilleur premier

semestre depuis 1997 – quand la crise des devises asiatiques couvrait en arrière plan – et le Dow Jones Industrial Average a connu, de son côté, son meilleur mois de juin depuis 1938. Cela, même si l'on notera que le rallye de juin n'a fait que regagner le terrain perdu en mai (voir la partie supérieure du graphe ci-dessous). Dans le même temps, l'ETF iShares Core U.S. Aggregate Bond a connu son meilleur semestre. L'ETF High Yield, quant à lui, s'est lui contenté de sa deuxième meilleure performance semestrielle (voir la partie inférieure du même graphe ci-dessous)...

Télécharger et lire la suite de l'article

Bruno Syrmen
10 juillet 2019