

NEWSLETTER

Trésorerie

Premier trimestre 2019

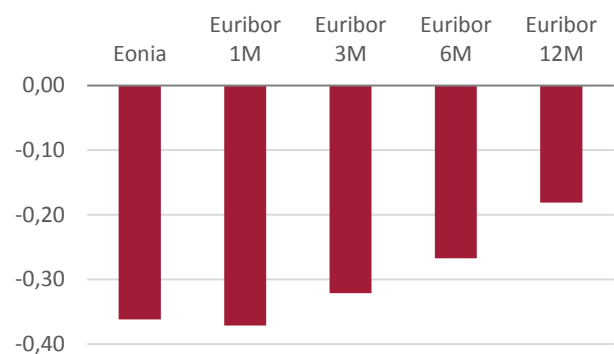
Au premier trimestre, le marché des NEUCPs est resté très actif mais toujours à des niveaux extrêmement faibles et pas toujours en adéquation avec le risque associé. Quant au marché du crédit court, jusqu'à deux ans de maturité, il a été presque inexistant, puisque moins de 10 émissions ont vu le jour. Ainsi, nous avons été plus dynamiques sur le marché secondaire et avons investi du temps dans la recherche et l'analyse de nouveaux émetteurs.

Faits marquants du trimestre

> Taux

Le marché s'attendait à la poursuite de la normalisation des taux, mais Mario Draghi a étouffé tout espoir de remontée pour l'année 2019, lors du dernier meeting de la BCE. Les taux courts monétaires ont malheureusement été stoppés net dans leur élan. Ainsi, l'Eonia se maintient autour des -35/36 bps depuis 3 ans..., l'Euribor 1 an quant à lui se stabilise à -11 bps au Q1 2019 après une hausse de 7 bps en 2018.

TAUX MONÉTAIRE À MOINS DE 12 MOIS

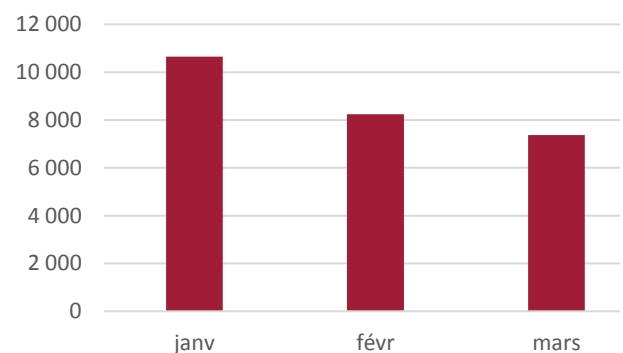


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.03.2019

> Marché primaire

Sur les maturités monétaires, le marché primaire n'a pas été abondant pendant ces trois premiers mois de l'année, avec 26 milliards d'émissions en euro. Pourtant, le marché primaire global a été particulièrement actif en Europe pour ce premier trimestre avec un volume avoisinant les 1,500 milliards d'euros, soit une augmentation de 387 millions par rapport au Q1 2018.

VOLUME DES ÉMISSIONS PRIMAIRES EURO ≤ 2 ANS



AVERTISSEMENT - Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

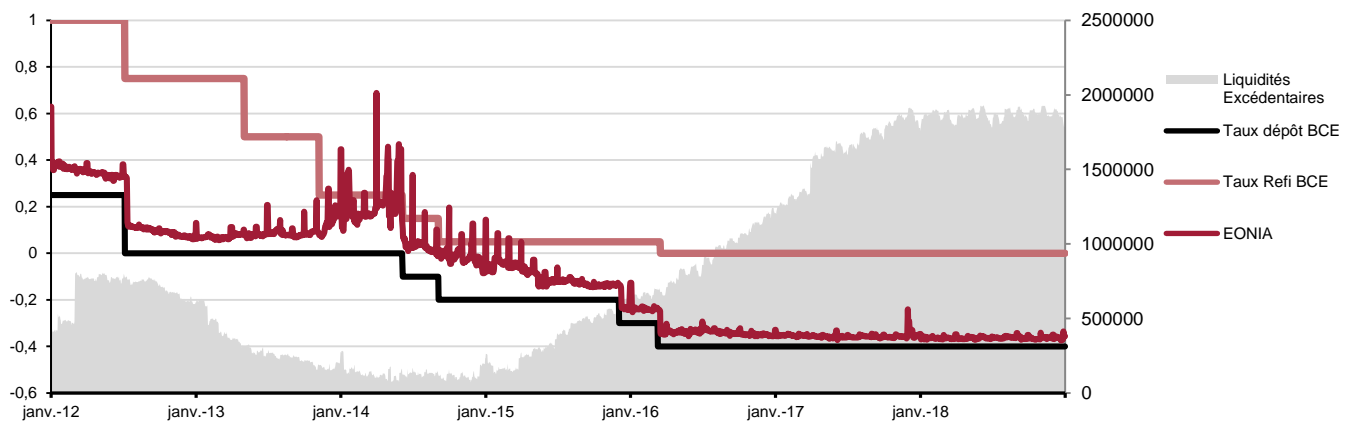
> Banques centrales

Après les mouvements de correction des marchés fin 2018, des prévisions de croissance et d'inflation revues à la baisse, la Fed et la BCE se sont montrées plus prudentes. Elles ont révisé fortement leur « forward guidance », repoussé les hausses de taux futures et ont mis en place de nouvelles mesures accommodantes telles que les nouvelles émissions TLTRO III pour soutenir la liquidité des banques.

> Anticipations

Les marchés n'anticipent plus de hausse de taux aux États-Unis et en zone euro pour 2019, certains prévoient même une baisse... Il sera intéressant de suivre la succession de Mario Draghi, dont le mandat prend fin en octobre, ainsi que l'inflation portée par le marché de l'emploi aux États-Unis comme facteurs déclencheurs de nouveaux resserrements monétaires.

SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXEDENTAIRES



NOTRE STRATÉGIE

Mathilde Lacoste,

Responsable de la gestion de portefeuille Investment Grade

« Le manque de visibilité offre des opportunités que nous souhaitons saisir sans pour autant diminuer notre vigilance »

- > Nous sommes très actifs sur le marché des NEUCPs mais plutôt sur des maturités courtes, inférieures à 1 an, afin de ne pas diminuer la liquidité globale des fonds.
- > Nous sommes à l'affut de nouvelles émissions obligataires entre 18 et 24 mois afin de profiter de la liquidité de ces instruments et des primes existantes sur ce marché.
- > Nous pensons qu'une gestion dite de "bond picking" a de la valeur en cette période instable mais aussi politiquement et économiquement charnière.

FOCUS *sur une valeur*



La famille Bongrain est l'actionnaire éponyme du n° 1 mondial des spécialités fromagères, aux 2/3. La société familiale française a décidé de changer de nom en 2015, pour se nommer désormais Savencia. Leur activité se divise en deux catégories : les activités fromagères regroupant de nombreuses marques iconiques telles que Caprice des Dieux, Chavroux, Bresse Bleu et St Môret entre autres et les autres produits laitiers tels que le beurre, la crème, les préparations à base de lait et les protéines laitières. Leurs marques sont présentes dans 120 pays même si un tiers du chiffre d'affaires est généré en France. Leurs produits sont à destination des particuliers mais aussi des professionnels, de la restauration notamment. Cette société est particulièrement engagée dans le développement durable et la pérennisation d'une filière laitière durable.



Points forts

- > Leader mondial, 2^{ème} producteur de fromage français,
- > 4^{ème} dans le monde et un portefeuille de marques iconiques
- > Gestion prudente de l'endettement, ratio de trésorerie de 22%, endettement de 33% et historique de résultats stables et positifs
- > Diversification géographique : 120 pays



Points faibles

- > Faible diversification industrielle : forte dépendance au prix du lait
- > Stratégie de croissance externe agressive pour maintenir sa place de leader
- > Risque sanitaire inhérent à l'industrie et risque réglementaire

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers compte plus de 160 ans d'expérience dans la gestion des actifs du groupe Swiss Life. Ce lien étroit avec l'assurance conditionne sa philosophie d'investissement qui a pour principaux objectifs de préserver le capital, générer des rendements stables dans le cadre d'une approche responsable des risques. Ce socle essentiel permet à nos clients d'envisager leurs investissements de manière robuste et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Notre approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg et en Grande-Bretagne de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gère 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont plus de 63 milliards d'euros pour le compte de clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 55,7 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers assure la gestion de biens immobiliers via ses filiales Livit et Corpus Sireo pour 25,3 milliards d'euros. Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 81 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 800 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, décembre 2018

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF qui reprend les directives de MiFid. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement ou une incitation à effectuer un placement. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Swiss Life Asset Managers France.

La responsabilité de Swiss Life Asset Managers France ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Toutes les informations et opinions exprimées dans ce document peuvent faire l'objet de modifications. Tout investisseur potentiel doit prendre connaissance du DICI et du prospectus de chaque OPCVM remis avant toute souscription. Ces documents sont disponibles gratuitement sous format papier ou électronique, auprès de la Société de Gestion du fonds ou son représentant : Suisse : Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, P.O. Box 2831, 8002 Zürich ; France : Swiss Life Asset Managers France, 153, rue Saint-Honoré, 75001 Paris ou sur le site www.swisslife-am.com.

Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 31/03/2019. « Swiss Life Asset Managers » est la marque des activités de gestion d'actifs du Groupe Swiss Life.

**Retrouvez toutes nos publications
sur www.swisslife-am.com**

Nous contacter :

En France : service.client-securities@swisslife-am.com

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Management France

Société Anonyme à Directoire
et Conseil de Surveillance

Capital de 671 167 €

Agrément AMF n° GP 07000055

153, rue Saint-Honoré

75001 Paris

