

NEWSLETTER

Trésorerie

Deuxième trimestre 2020

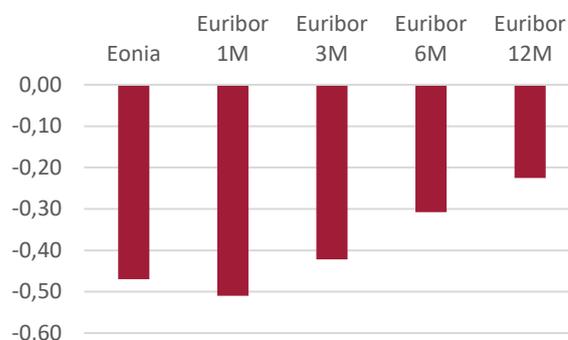
À circonstances exceptionnelles, mesures exceptionnelles. La crise du Covid-19 a poussé les banques centrales à prendre des mesures accommodantes inédites, pour limiter les impacts sur les marchés financiers. Ce qui a eu pour résultat de compenser les effets de la crise sanitaire, avec un haut niveau des liquidités excédentaires alimentant la demande sur les marchés monétaires, et asséchant l'offre. Les niveaux d'émissions se sont ainsi largement ajustés depuis le mois de mars.

Faits marquants du trimestre

> Taux

Les taux courts ont été relativement stables durant cette période chahutée. La baisse de taux ne semble pas une option envisagée par la BCE. Le swap EONIA 1 an évolue autour de -0.50% sur le trimestre. Les primes de risques se sont réduites : l'Euribor 3 mois, après un plus haut à -0.16% en avril, retrouve ses niveaux pré-crise sous les -0.40%, ainsi que l'Euribor 1 an (sous les -0.20% contre un plus haut à -0.05%).

TAUX MONETAIRES INFÉRIEURS A 12 MOIS



Source: Swiss Life Asset Managers France – 30.06.2020

> Banques centrales

La BCE a assoupli les contraintes d'accès au TLTRO 3 et rendu le taux plus attractif : les banques y ont massivement participé, permettant l'injection de liquidités nouvelles à hauteur de 500 Mds d'€. Des mesures d'achats ont été annoncées : jusqu'à 1350 Mds d'€ d'achats nets jusqu'en juin 2021 dans le cadre d'un nouveau plan PEPP, et l'inclusion des instruments monétaires CP dans ces achats.

> Anticipations

Après l'annonce des mesures exceptionnelles au début du trimestre, notamment de la BCE, les marchés attendent leur mise en place et effets. Les marchés ne s'attendent pas à ce qu'il ait de nouvelles annonces des banques centrales. La baisse de taux n'est pas une piste envisagée à ce stade.

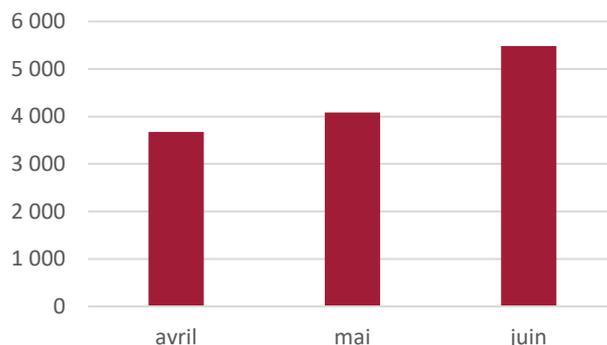
Source: Swiss Life Asset Managers France – 30.06.2020

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.

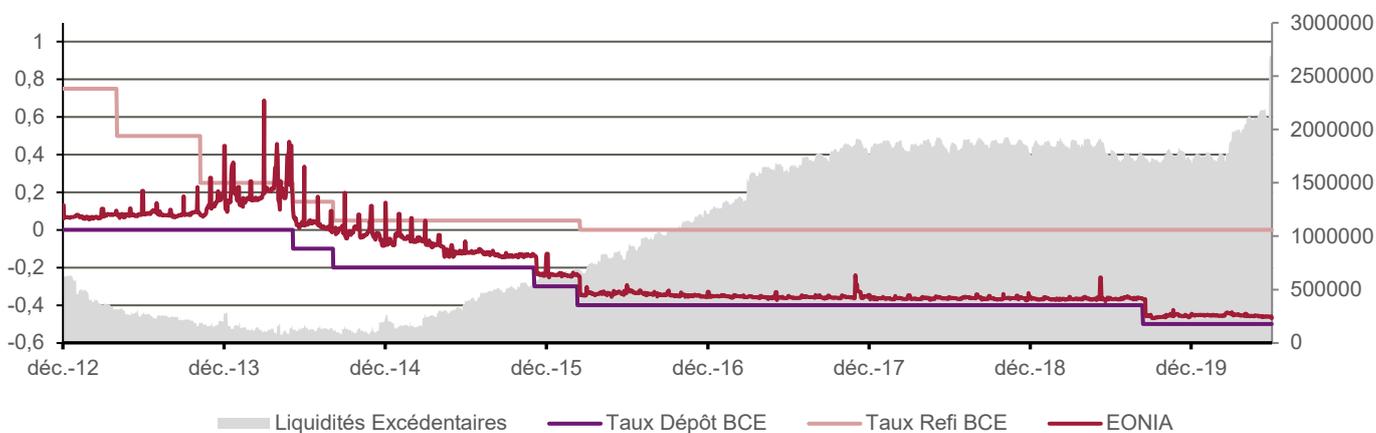
> Marché primaire

Après un démarrage en douceur en avril, le marché des émissions primaires court terme a progressivement retrouvé de la vigueur au cours de ce second semestre pour finalement atteindre plus de 5,4 Mds d'€ en juin. Sur l'ensemble du trimestre, 13,2 Mds d'€ de titres avec une maturité inférieure à 2 ans ont été émis, soit une hausse de 8% par rapport au premier trimestre 2020 (12,2 Mds d'€).

VOLUME DES EMISSIONS ≤ 2 ANS (EN MILLIONS)



SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXCEDENTAIRES



NOTRE STRATEGIE



Mathilde Lacoste,
Responsable de la gestion de portefeuilles Investment Grade

« Les banques centrales sont très présentes
mais les risques demeurent »

- > Les mesures exceptionnelles mises en place par les banques centrales et leurs impacts sur les marchés monétaires nous permettent d'être un peu plus confiants à court terme. Néanmoins, nous restons prudents sur le long terme.
- > Du fait de la qualité des émissions que nous détenons en portefeuille, notre risque premier n'est pas le risque crédit mais le risque de liquidité. Ainsi, nous continuons à maintenir des ratios de liquidité élevés et à gérer nos réinvestissements avec prudence.
- > Depuis avril, nous profitons progressivement de distorsions de marché, notamment sur certains émetteurs inéligibles aux facilités de la BCE, permettant d'investir à des niveaux très attractifs, compte tenu du risque. Nos réinvestissements restent limités sur des maturités très courtes.

FOCUS *sur un émetteur monétaire*

EIFFAGE SA

L'entreprise de construction française Eiffage opère à travers de nombreux domaines d'activité, comme la construction, les travaux publics, l'énergie et le métal, notamment grâce à des concessions et des partenariats publics privés.

Eiffage développe son activité dans une cinquantaine de pays dans le monde, principalement en Europe, où elle réalise quelques 100 000 projets par an. La France est son premier marché, avec 80% du chiffre d'affaires total. L'entreprise tire sa réputation d'ouvrages reconnaissables comme le tunnel sous la Manche, la pyramide du Louvre et surtout la tour Eiffel, d'où elle tire son nom.



Points forts

- > L'image de marque et les projets historiques de l'entreprise lui confèrent une solide réputation. Les carnets de commandes relativement bien remplis (15 Mds €) et les projets d'infrastructure en cours, comme le Grand Paris, pourront palier tout affaiblissement de la demande privée.
- > Le profil de liquidité d'Eiffage est solide avec une trésorerie conséquente et des lignes de crédit engagées non tirées (3,2 Mds d'€). Par ailleurs, APRR (groupe autoroutier et filiale d'Eiffage) dispose également de 2,7 Mds d'€ de liquidités.
- > La participation majoritaire dans APRR, qui fournit au groupe des résultats récurrents, est un véritable atout, dans la mesure où elle compense les faibles marges du secteur de la construction.



Points faibles

- > Eiffage présente une faible diversification géographique avec l'essentiel du chiffre d'affaire réalisé en Europe et tout particulièrement en France. De plus, cette région pâtit d'une croissance très contenue pour le secteur de la construction.
- > La cyclicité de l'industrie rend l'ensemble des sociétés du secteur fragiles aux risques politiques locaux (par exemple la crise des gilets jaunes et les grèves récentes en France) et à tout événement sociétal majeur en général, comme la crise du Covid-19.
- > L'activité de construction se caractérise par de lourds investissements, un fort endettement et des marges restreintes. Eiffage n'échappe pas à la règle avec son levier (net debt/EBITDA) de 3,7x, qui devrait d'ailleurs réaugmenter en 2020 en raison du Covid-19.

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 principal objectif d'avoir une approche responsable des risques. Ainsi, nous créons le socle permettant à nos clients de planifier leurs investissements de manière sûre et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Cette 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 2019, Swiss Life Asset Managers gère 234,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 76,5 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 234,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 63,5 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 26,3 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2019, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 89,8 milliards d'euros de biens immobiliers. Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 100 collaborateurs en Europe.

1 PropertyEU, Top 100 Investors, octobre 2019

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'article 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, Tour la Marseillaise, 2 bis, boulevard Euroméditerranée, Quai d'Arenc 13002 Marseille ou sur le site www.swisslife-am.com. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 30/06/2020. « 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 Managers France

Société de Gestion de portefeuille
GP07000055

Société anonyme à Directoire et Conseil de
Surveillance au capital de 671 167 Euros
Tour la Marseillaise, 2 bis boulevard
Euroméditerranée, Quai d'Arenc
13012 Marseille



SwissLife
Asset Managers