

NEWSLETTER

Trésorerie

Second trimestre 2019

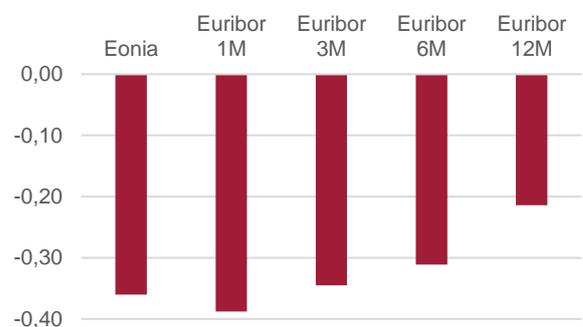
Au second trimestre, le marché des NEUCPs est resté très actif mais toujours à des niveaux extrêmement faibles. Quant au marché du crédit court, jusqu'à deux ans de maturité, seul le marché des placements privés a été dynamique mais l'illiquidité de ces actifs est peu suffisamment rémunérée. Par ailleurs, suite à l'intervention de Mario Draghi, les swaps Eonia se sont effondrés, notamment le 2 ans, avec une baisse de 6 points de base en quelques heures. Une opportunité à saisir ?

Faits marquants du trimestre

> Taux

Le virage accommodant des banques centrales a emmené les taux courts monétaires vers des niveaux records : l'Eonia se maintient autour des -35/36 bps depuis 3 ans, l'Euribor 3 mois perd 3 bps et s'affiche désormais à un niveau record de -0.345%. L'Euribor 1 an, après avoir connu une hausse de 7 bps en 2018, perd 11 bps sur le trimestre et atteint un plus-bas historique de -0.21%.

TAUX MONETAIRE INFERIEURS A 12 MOIS



Source : Swiss Life Asset Managers – 30.06.2019

> Banques centrales

L'escalade du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine ainsi qu'une série de mauvais indicateurs économiques et d'inflation ont conduit Mario Draghi à muscler son discours. Celui-ci évoque désormais la possibilité d'une nouvelle baisse de taux, de nouveaux achats d'actifs ainsi qu'une modification de l'orientation future de la politique monétaire. Pour rappel, la BCE avait déjà annoncé la mise en place de nouvelles opérations TLTRO III en juin.

> Anticipations

Des baisses de taux sont dorénavant attendues des 2 côtés de l'Atlantique. Aux Etats-Unis, les marchés anticipent une baisse des taux directeurs dès la prochaine réunion de la Fed en juillet, et a minima une seconde fois avant la fin de l'année. La BCE devrait suivre avec une – voire deux – baisses du taux de dépôt avant le départ de Mario Draghi en octobre 2019. Le taux de dépôt devrait rester sur des niveaux bas pour longtemps, plus aucune hausse n'est anticipée avant 2021.

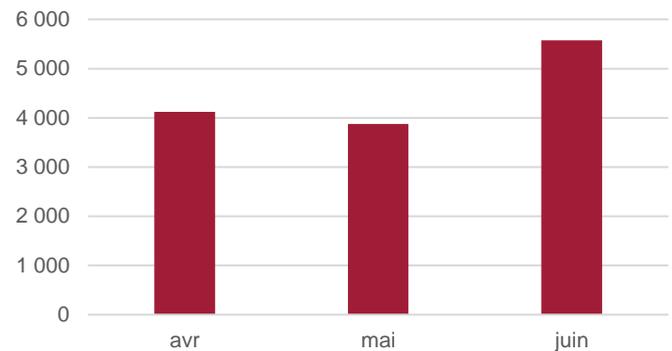
Source : Swiss Life Asset Managers – 30.06.2019

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.

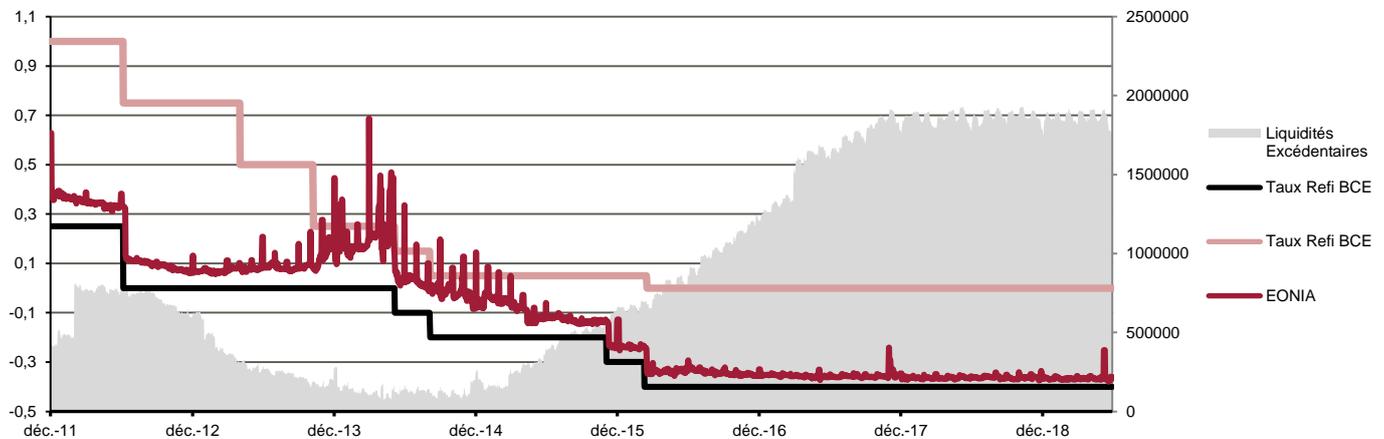
> Marché primaire

Le marché primaire a suivi au second trimestre la tendance amorcée en début d'année, à savoir très peu d'émissions sur les maturités monétaires (14 milliards € seulement). Pourtant, les volumes ont été conséquents sur le marché primaire euro, toute maturité confondue, avec 234 mds € émis au second trimestre 2019, soit 36 mds € de plus qu'au T2 2018.

VOLUME DES EMISSIONS PRIMAIRE - EURO ≤ 2 ANS
EN MILLIONS



SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXEDENTAIRES



NOTRE STRATEGIE



Mathilde Lacoste,
Responsable Investment Grade

« Le discours accommandant des banquiers centraux n'a pas amélioré le couple rendement/risque de notre univers d'investissement, mais nous ne céderons pas à la tentation du rendement à n'importe quel prix »

- > Nous sommes très actifs sur le marché des NEUCPs et particulièrement sur des maturités courtes, inférieures à 1 an, afin de ne pas diminuer la liquidité globale du fonds.
- > Face à un marché primaire inexistant et à un marché des placements privés très actif, nous nous intéressons à ces émissions qui présentent un surplus de rendement, au moins à la hauteur du manque de liquidité.
- > Une gestion dite de « bond picking » a de la valeur en cette période instable mais aussi politiquement et économiquement charnière. Le secteur des « non notés » d'excellente qualité présente selon nous des opportunités.

FOCUS *sur une valeur*



Le groupe SEB est la référence mondiale du petit équipement domestique présent actuellement dans près de 150 pays. Au fil des années, il a su s'implanter avec succès sur les différents continents grâce à une offre globale, valorisée par un portefeuille de marques renommées (une trentaine dont Tefal, Moulinex et Krups). L'innovation est au cœur de cette stratégie multi-marque ayant permis le développement de produits phares comme la Super Cocotte ou la poêle antiadhésive. Aujourd'hui, SEB SA continue le déploiement de sa gamme de produits et sa diversification géographique, grâce notamment à une judicieuse politique de croissance externe. Ce fleuron industriel français est toujours principalement détenu par la famille Lescure, fondatrice de la marque en 1857, à hauteur de 39%.



Points forts

- > Leader mondial des petits équipements domestiques et des articles culinaires, présent aussi bien sur les marchés matures que dans les pays en développement
 - > Diversification industrielle grâce à un portefeuille de marques à forte notoriété comme Krups, Moulinex, Rowenta et Tefal
 - > Capacité à générer d'importants flux de trésorerie positifs, qui peuvent être utilisés à la fois pour financer de nouveaux investissements et réduire le levier financier
-



Points faibles

- > Stratégie de croissance externe agressive dans un marché en pleine consolidation
- > Le groupe est impacté par les évolutions technologiques et sociétales : le e-commerce a rendu plus difficile la distribution par les canaux traditionnels
- > Exposition à des zones géographiques instables économiquement : Brésil, Moyen-Orient et Turquie

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 gérait 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 gérait ainsi 81 milliards d'euros de biens immobiliers.

1 PropertyEU, Top 100 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 LSFIn 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 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'Arcenc 13002 Marseille ou sur le site www.swisslife-am.com. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 30/06/2019. « 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 Managers France
Société de Gestion de portefeuille GP 07000055
Société anonyme à Directoire et Conseil de
Surveillance au capital de 671 167 Euros
Tour la Marseillaise, 2 bis, boulevard
Euroméditerranée, Quai d'Arcenc
13002 Marseille

