

# NEWSLETTER

## Trésorerie

Troisième trimestre

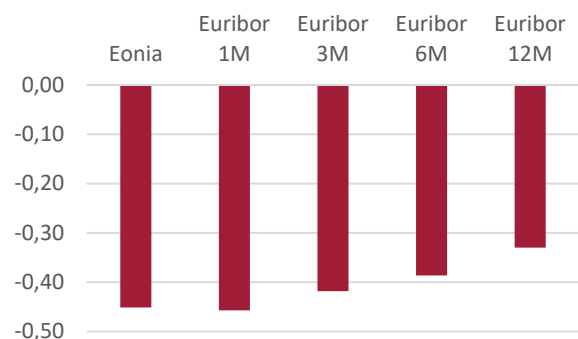
Au troisième trimestre, les banquiers centraux ont redistribué les cartes. Cela n'a évidemment pas amélioré les niveaux de rendement, pourtant déjà faibles. Le marché des NEUCPs est resté très actif et le marché primaire a repris en septembre après un été extrêmement calme. Quant au marché du crédit court, l'actualité économique, politique et géopolitique mondiale a généré de la volatilité. Et, n'oublions pas que nous sommes à la veille de la mort lente de l'Eonia...

### Faits marquants du trimestre

#### > Taux

Le virage accommodant des banques centrales a entraîné les taux courts monétaires sur des niveaux records : l'Eonia s'affiche post-BCE à -0.46%, l'Euribor 3 mois perd 6 bps et s'affiche désormais à un niveau record de -0.42%. L'Euribor 1 an, après avoir connu une hausse de 7 bps en 2018, perd 20 bps depuis le début de l'année et atteint un plus-bas historique de -0.31%.

TAUX MONETAIRE INFÉRIEURS A 12 MOIS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 30.09.2019

#### > Banques centrales

Après un été marqué par une escalade des tensions géopolitiques, les banques centrales sont finalement passées à l'action. La BCE a baissé son taux de dépôt, avec la mise en place d'un tiering permettant de limiter le coût des dépôts aux banques. De nouvelles opérations TLTRO sont prévues ainsi qu'une nouvelle période de QE à 20Mds par mois à compter de novembre. La Fed a également baissé ses taux directeurs en septembre.

#### > Anticipations

Alors qu'une partie du marché anticipait jusqu'à 20 bps de baisse en septembre, la BCE a finalement baissé de 10 bps le taux de dépôt, avec un mécanisme de tiering. L'impact de ce mécanisme, le renouvellement des membres du directoire de la BCE (avec les débuts de Christine Lagarde en tant que Présidente de l'institution) et enfin le changement du calcul de l'indice EONIA qui devient €ster, rendent les anticipations difficiles à moyen et court terme.

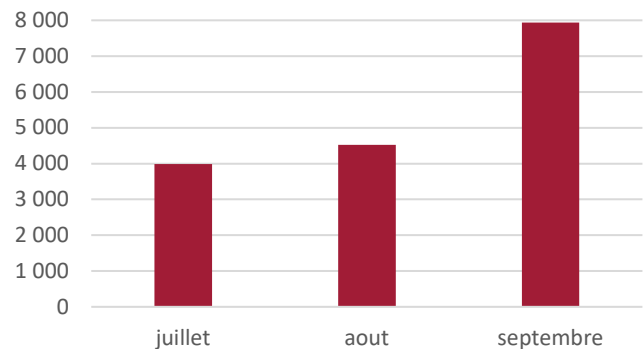
Source : Swiss Life Asset Management (France) – 30.09.2019

**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.

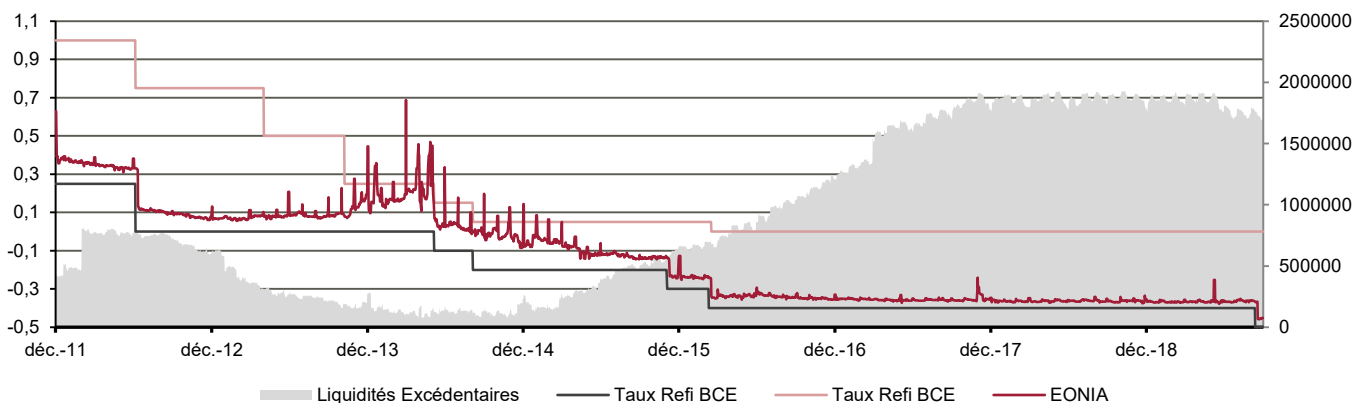
## > Marché primaire

Après un été relativement calme, pendant lequel les volumes émis ont été modérés, le marché primaire a retrouvé de la vigueur à la rentrée. On a pu observer pour le seul mois de septembre, 8 milliards € d'émissions primaires inférieures à 2 ans, soit environ la moitié des volumes totaux du trimestre (16.4 Mds €). Pour ce 3<sup>ème</sup> trimestre de l'année, les émissions sont encore une fois en retrait par rapport à 2018 (18.7 Mds€ contre 16.4 Mds €)

VOLUME DES EMISSIONS (EN MILLIONS)



SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXCEDENTAIRES



## NOTRE STRATEGIE



**Mathilde Lacoste,**

*Responsable de la gestion de portefeuilles Investment Grade*

*« Les politiques actuelles des banques centrales nous donnent un peu de répit dans ce marché sous pression. Prudence, le marché n'aura pas toujours quelqu'un pour lui tenir la main... »*

- > Nous sommes très actifs sur le marché des NEUCPs mais plutôt sur des maturités courtes, inférieures à 1 an voire inférieures au 31 décembre, afin de ne pas diminuer la liquidité globale du fonds et de faire face à un épisode d'illiquidité similaire à décembre 2018, s'il y a.
- > Face à un regain d'émissions sur le marché primaire, nous en profitons pour investir sur ces titres liquides présentant une prime de rendement.
- > Une gestion dite de « bond picking » a toujours de la valeur en cette période instable mais aussi politiquement et économiquement charnière. Le secteur des « non notés » d'excellente qualité présente des opportunités.

# FOCUS *sur une valeur*



GrandVision est le leader mondial de la distribution d'optique et se trouve actuellement dans près de 44 pays.

La société est détenue par HAL Optical Investments B.V mais EssilorLuxottica a fait part de son intérêt, en accord avec GrandVision, pour en racheter 75%. Générale d'Optique, GrandOptical et Solaris sont des enseignes phares du groupe. La société créée en 1891 aux Pays-Bas est représentée aujourd'hui par plus de 7 000 points de vente. GrandVision est un expert dans le milieu de l'optique, il exerce les métiers de conseil, vente et prescription de verres, lentilles ou solaires à destination des particuliers.



## Points forts

- > Leader mondial dans l'optique : 7 095 points de vente et 30 enseignes
- > Marché de l'optique en expansion dû à une population vieillissante, une classe moyenne grandissante et une part de l'esthétique en augmentation dans la prise de décision
- > Diversification sectorielle via une présence sur tous les produits et les activités de l'optique et diversification géographique via 44 pays dont des zones en croissance à marge faible comme l'Asie, l'Europe de l'est et l'Amérique latine ou des zones matures mais à marge élevée comme le G4



## Points faibles

- > Secteur concurrentiel avec une pression très élevée sur les prix et un nombre d'acteurs très important
- > Pression réglementaire notamment en France à travers le changement des politiques de remboursement
- > Une stratégie de croissance externe agressive qui pourrait impacter la solidité financière du groupe

# 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 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gère 225 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 71,6 milliards.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 225 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 60,5 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 milliards d'euros. Au 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 86,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 collaborateurs en Europe.

<sup>1</sup> 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 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 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](http://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](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**En France** : [service.client-securities@swisslife-am.com](mailto:service.client-securities@swisslife-am.com)

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

**En Suisse** : [info@swisslife-am.com](mailto: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