

NEWSLETTER

Trésorerie

Premier trimestre 2020

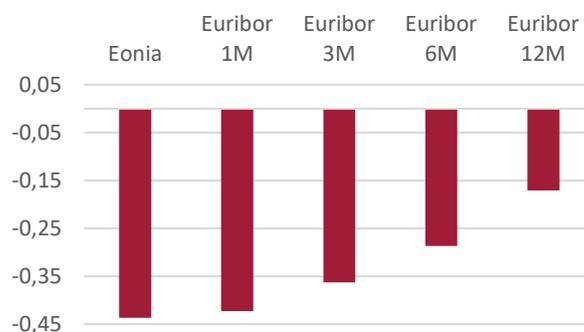
Le premier trimestre de l'année aura démarré en fanfare, dans la continuité de 2019, mais la crise du COVID-19 aura marqué la fin brutale du « bull market ». Le marché secondaire des NEUCPs est devenu inexistant et les émetteurs bancaires enclin à racheter leurs dettes se sont fait rares. Le constat est quasi similaire sur le marché obligataire, malgré un pic d'émissions primaires sur les derniers jours. De peur de ne plus revoir cette opportunité, les émetteurs se sont engouffrés dans la brèche.

Faits marquants du trimestre

> Taux

Les taux courts monétaires ont été très volatiles sur la période : le swap Eonia 1 an stable jusqu'en février vers -0.48%, perdait jusqu'à 20 points de base début mars, les marchés anticipant une baisse des taux de la BCE qui n'est finalement pas venue. Les marchés ont alors ajusté leurs anticipations et le swap retrouvait ses niveaux du début d'année. L'Euribor 3 mois gagne 1 bp à -0.36%, l'Euribor 1 an, 8 bps, à -0.17%.

TAUX MONÉTAIRES INFÉRIEURS A 12 MOIS



Source: Swiss Life Asset Managers France – 31.03.2020

> Banques centrales

Les banques centrales du monde entier sont massivement intervenues en mars pour limiter une potentielle crise de liquidité. La BCE, contrairement à la Fed, n'a pas choisi de baisser les taux directeurs, mais a augmenté l'accès à la liquidité aux banques. Elle a annoncé de nouveaux achats d'actifs (750Mds avant la fin d'année), avec des conditions d'éligibilité et de répartition plus flexible, et l'achat, pour la première fois, de Commercial Papers.

> Anticipations

La Fed a dégainé en premier début mars, en abaissant, fait rarissime, les taux directeurs de 0.50%, 10 jours avant le FOMC. Puis, l'institution a abaissé une seconde fois les taux de 1% pour atteindre 0%. Plus aucune baisse n'est attendue. En zone euro, malgré la décision de la BCE de ne pas agir sur les taux en mars, les marchés anticipent à 60% une nouvelle baisse d'ici la fin de l'année.

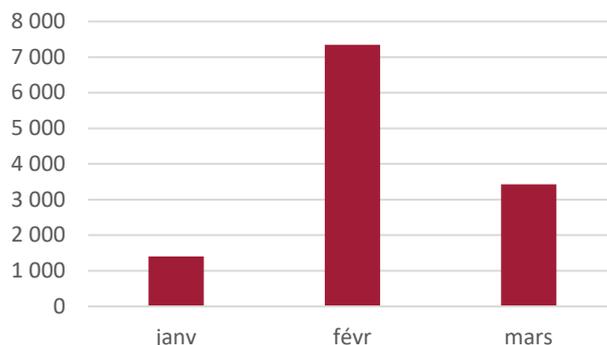
Source: Swiss Life Asset Managers France – 31.03.2020

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.

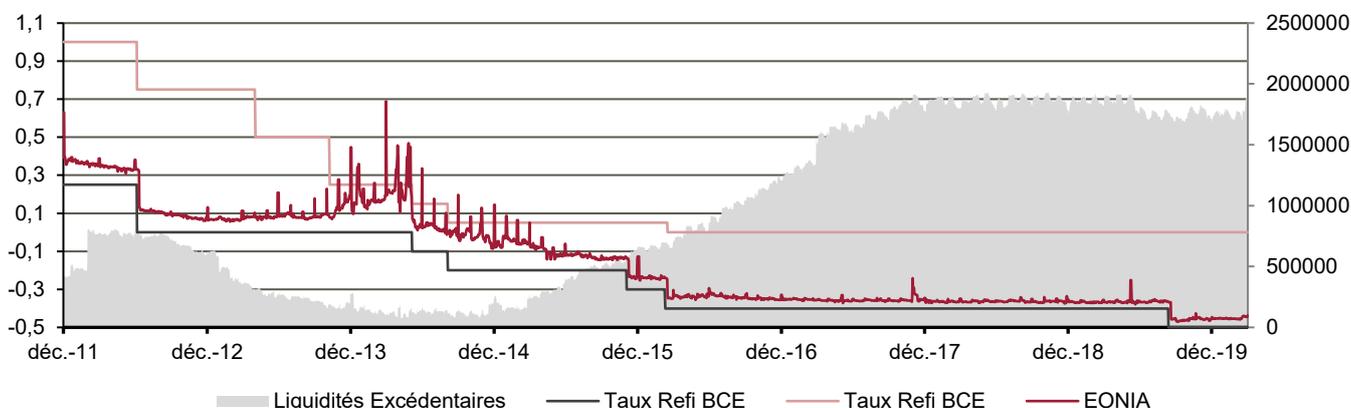
> Marché primaire

Après un démarrage en douceur en janvier, le marché des émissions primaires court terme a été particulièrement actif en février avec plus de 7,3 milliards d'euros émis sur le mois, soit autant que pour l'ensemble du dernier trimestre 2019. Sur l'ensemble du trimestre, 12,2 milliards d'euros de titres avec une maturité inférieure à 2 ans ont été émis, en repli de 26% par rapport au premier trimestre 2019 (16,6 milliards d'euros).

VOLUME DES EMISSIONS (EN MILLIONS)



SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXCEDENTAIRES



NOTRE STRATEGIE



Mathilde Lacoste,
Responsable de la Gestion Investment Grade

« Cette crise confirme l'importance de gérer avec beaucoup de prudence le risque de liquidité »

- > Notre positionnement reste extrêmement prudent dans ce marché très incertain : faible maturité moyenne et exposition très faible sur l'Italie, le secteur automobile et les autres secteurs les plus affaiblis par la crise actuelle.
- > Etant donné 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 extrêmement élevés et à gérer nos réinvestissements avec beaucoup de prudence.
- > La liquidité reste notre préoccupation première et, dans un second temps nous pouvons profiter de distorsions de marché, notamment sur certains émetteurs inéligibles aux facilités de la BCE, et investir à des niveaux très attractifs, compte tenu du risque. Nos réinvestissements restent limités sur des maturités très courtes.

FOCUS *sur un émetteur monétaire*



L'Occitane est un groupe se composant de 6 marques de produits cosmétiques, dont la plus célèbre, l'Occitane Provence, qui représente 87% du chiffre d'affaires en 2019. Le groupe se positionne sur le segment haut de gamme et sur celui des produits naturels, biologiques. Les matières premières naturelles et durables et l'approvisionnement responsable sont au cœur de leur stratégie.

2/3 de la production est « made in France » à Manosque et à Lagorce. Le groupe est positionné sur les soins de la peau (77% du chiffre d'affaires), les soins capillaires (10%), le parfum (8%) et les produits d'intérieur (5%). Très diversifié géographiquement, L'Occitane est présent dans 90 pays à travers 3 420 points de vente dont 1 572 boutiques en propre.



Points forts

- > L'industrie des produits cosmétiques est un marché attractif, en croissance permanente (+4% par an depuis 10 ans) et d'autant plus sur les produits naturels et haut de gamme.
- > Génération importante de cash et levier faible, inférieur à 2 en 2019. La prochaine échéance obligataire est en mars 2022. Revenu constamment en croissance depuis 10 ans.
- > Modèle d'intégration verticale : le groupe maîtrise sa chaîne de production du début à la fin, de la création jusqu'à la vente du produit final. Cela permet un contrôle optimal de la qualité, une optimisation des stocks, une maîtrise des informations consommateur, une optimisation de l'expérience client.



Points faibles

- > Faible diversification produit, les 6 marques du groupe ont un positionnement similaire et 77% du chiffre d'affaires se concentrent sur les soins de la peau.
- > Secteur très compétitif avec une forte saisonnalité même si les barrières à l'entrée sont importantes (dépenses d'investissement très élevées).
- > Un groupe de petite taille qui est en compétition avec des mastodontes tels que l'Oréal ou Unilever. L'Occitane se place 20ème sur le marché global de la beauté avec un chiffre d'affaires égal à 6% de celui du leader.

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 gérait 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 gérait 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'art 4 de la LSFid 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 31/03/2020. « 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