

# NEWSLETTER

## Trésorerie

Quatrième trimestre 2021

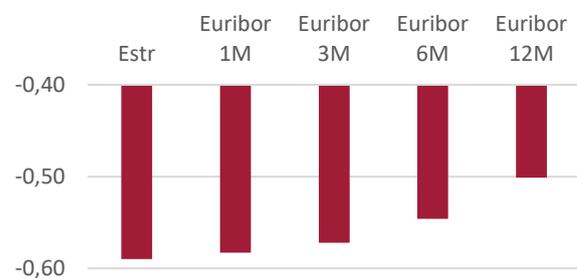
Coincées entre un risque sanitaire qui reste au-devant de la scène avec la vague Omicron et la perspective d'une inflation ancrée au-delà de la cible de 2%, les banques centrales sont au centre de toute l'attention. Le marché monétaire est peu impacté pour l'instant avec des niveaux d'émission toujours extrêmement bas, contrairement à un marché du crédit plus volatile et à des incertitudes sur l'évolution des taux longs.

### Faits marquants du trimestre

#### > Taux

Jusque-là épargnés, les marchés monétaires commencent à être impactés par les effets indirects du retour de l'inflation. L'Euribor 12M est ainsi monté à un plus haut de près de -0,44% fin octobre (plus haut niveau depuis mi-2020) avant de s'afficher à un plus bas historique. Sur les maturités plus courtes, c'est le passage de fin d'année dans un contexte de liquidités record qui a poussé les indices de plus en plus bas : l'Euribor 3 mois sous les -0,60% mi-décembre.

TAUX MONETAIRES INFÉRIEURS A 12 MOIS



Source: Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2021

#### > Banques centrales

Les membres de la BCE se montrent de plus en plus divisés sur les enjeux actuels : le camp de ceux qui craignent une inflation plus forte et durable qu'actuellement anticipé, remettant en question la flexibilité du PEPP et la durée de l'APP au-delà de 2022. En face d'autres inquiétudes priment : un retrait prématuré de la relance monétaire et des achats d'actifs pourrait entraîner des risques.

#### > Anticipations

La Fed est bien avancée dans son processus de normalisation : le *tapering*, soit la baisse du bilan va devenir effectif cet été, et 4 hausses de taux sont prévues pour 2022. En zone euro, la BCE est plus mesurée dans son discours, mais commence également à resserrer les conditions monétaires : ralentissement des achats puis fin des achats nets dans le cadre du PEPP en mars, fin du TLTRO en juin. Une à 2 hausses de taux sont dorénavant prévues pour 2022.

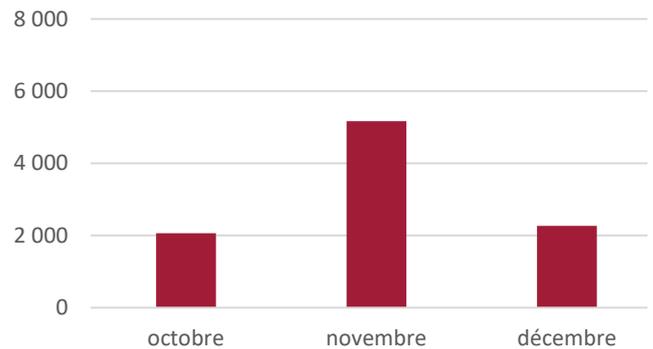
Source: Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2021

**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.

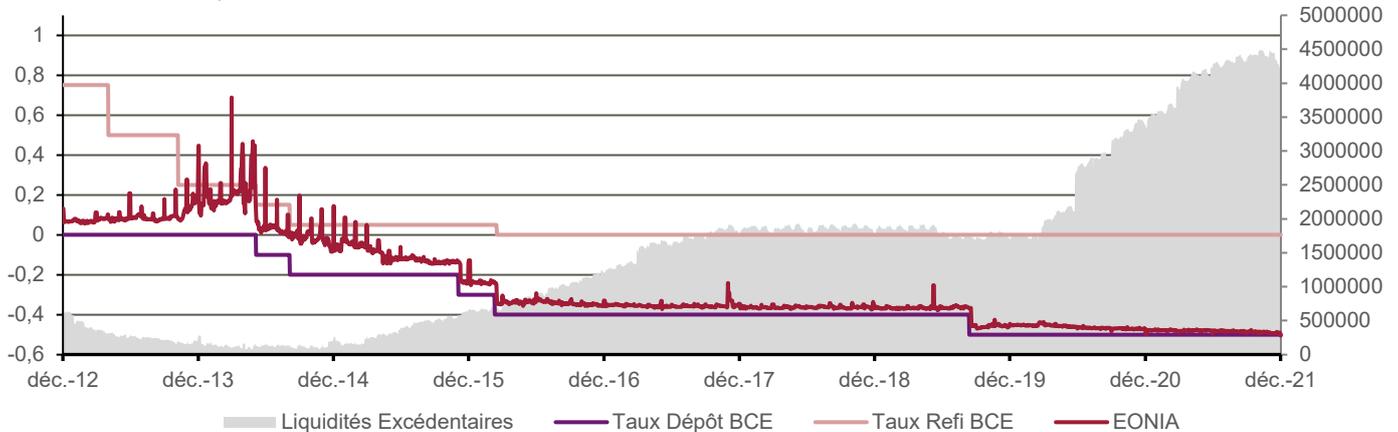
## > Marché primaire

Après une rentrée bien chargée en émissions, le marché primaire a fini l'exercice 2021 tout en douceur au quatrième trimestre. Les mois d'octobre et décembre ont été particulièrement calmes avec à peine 2 Mds € d'émissions inférieures à 2 ans (pour un total de 9,5 Mds € sur le trimestre). Les émetteurs semblent avoir, encore une fois, privilégié les maturités plus longues pour profiter des conditions de marché favorables.

VOLUME DES EMISSIONS (EN MILLIONS)



SCHEMA EONIA + LIQUIDITES EXCEDENTAIRES



## NOTRE STRATEGIE



**Julien Russo,**  
Gérant de portefeuille senior, Marchés monétaire

*« Le début de la normalisation va être source d'incertitudes mais également d'opportunités qu'il faudra saisir »*

- > Le marché monétaire reste peu volatile et extrêmement cher mais ce n'est pas le cas du marché des obligations, qui s'agit dans l'anticipation d'une hausse des taux. Nous saisissons les opportunités générées par cet environnement.
- > De plus, le marché obligataire nous permet de mieux diversifier nos portefeuilles, obtenir un meilleur couple rendement/risque et améliorer notre profil de liquidité, en comparaison du marché des NEUCPs.
- > Nous sommes toujours à la recherche de moyens d'optimiser notre poche de liquidité étant donnée sa cherté. Cependant, cette poche ne diminuera pas, cela reste un pilier de notre gestion absolument stratégique.
- > Nous continuons de privilégier les taux variables, et couvrirons via des swaps le moindre risque de hausse de taux pour faire face aux incertitudes.

# FOCUS *sur une valeur*

WOLTERS  
KLUWER N.V.

Wolters Kluwer une société néerlandaise d'édition professionnelle qui emploie 19 000 personnes dans le monde. Leader mondial de l'information, des logiciels et des services, les produits et services proposés se regroupent en 4 pôles d'activité : santé (26% des revenus 2020), fiscalité et comptabilité (31% des revenus), gouvernance, risques et conformité (23% des revenus) et réglementation (20% des revenus).

L'émetteur est présent sur les marchés monétaires via son programme d'Euro CP de 1Mds.



## Points forts

- > Une croissance des revenus stable et résiliente, avec près de 80% des revenus sous la forme d'abonnements ;
- > Peu d'exposition au cycle économique et aux contraintes sanitaires : 81% du chiffre d'affaires corrélé au digital ;
- > Une stratégie de croissance prudente avec des acquisitions maîtrisées sur des niches complémentaires de l'activité principale.



## Points faibles

- > Une concentration géographique notamment US : 61% des revenus 2020 ;
- > Une taille plus confidentielle que la plupart des concurrents du secteur et de qualité équivalente ;
- > Une activité « Réglementation » moins profitable et plus volatile que les autres secteurs.

# À PROPOS DE Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers dispose de 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 2021, Swiss Life Asset Managers gère 250,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 90,2 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 250,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 74,6 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 26,4 milliards d'euros. Au 30 juin 2021, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 100,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 400 collaborateurs en Europe.

## Vie en toute liberté de choix

Swiss Life permet à chacun de mener une vie en toute liberté de choix et d'envisager l'avenir avec confiance. C'est également l'objectif poursuivi par Swiss Life Asset Managers : nous pensons à long terme et agissons de manière responsable. Forts de notre expertise et de notre expérience, nous développons des solutions d'épargne et d'investissement tournées vers l'avenir.

Nous accompagnons nos clients dans la réalisation de leurs objectifs d'investissement de long terme afin qu'ils puissent à leur tour prendre en compte les besoins de leurs propres clientèles et construire un avenir financier en toute liberté de choix.

<sup>1</sup>Enquête 2021 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2020)

## 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](http://www.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/12/2021. « 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