



Rapport de gestion SPM/Banque de France

15 octobre 2019



SWISS LIFE GESTION PRIVÉE
CONSTAT MACROÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES

ALLOCATION D'ACTIFS

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Performances des principaux marchés en devises locales

25/09/2019	2 019	1 an
MSCI WORLD	15.8%	3.7%
S&P 500 INDEX	18.3%	11.0%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	20.5%	15.8%
CAC 40 INDEX	17.5%	4.6%
CAC Small Index	6.0%	-22.4%
DAX INDEX	15.4%	-5.7%
Euro Stoxx 50 Pr	16.5%	-0.2%
FTSE 100 INDEX	7.9%	-5.6%
NIKKEI 225	10.0%	-3.3%
MSCI EM	4.7%	-12.7%
HANG SENG INDEX	0.4%	-13.3%
SHANGHAI SE COMPOSITE	18.5%	-10.6%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	17.8%	35.6%
S&P BSE SENSEX INDEX	7.0%	13.3%

Prévisions macroéconomiques

sept-19	PIB		production industrielle		investissement privé		inflation		Compte courant (%du PIB)		Balance budgétaire (%PIB)		Taux de chômage		
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
Etats-Unis	sept-19	2,3	1,8	1,2	1,3	2,8	1,9	1,8	2,0	-2,5	-2,6	-4,4	-4,7	3,7	3,7
	août-19	2,3	1,8	1,2	1,5	2,9	2,0	1,8	2,1	-2,5	-2,6	-4,4	-4,7	3,7	3,7
	juil-19	2,5	1,8	1,4	1,6	3,4	2,4	1,8	2,1	-2,4	-2,5	-4,3	-4,6	3,7	3,7
	déc-18	2,6	1,9	2,7	1,9	3,9	2,9	2,2	2,2	-2,6	-2,6	-4,7	-4,7	3,6	3,6
zone euro	sept-19	1,1	1,1	-0,2	1,4	2,5	1,8	1,3	1,3	3,0	2,8	-1,0	-1,1	7,7	7,5
	août-19	1,1	1,2	0,0	1,4	3,4	1,9	1,3	1,4	2,9	2,7	-1,0	-1,0	7,7	7,5
	juil-19	1,1	1,3	0,2	1,5	3,5	2,0	1,3	1,4	2,9	2,8	-1,0	-1,0	7,7	7,5
	déc-18	1,6	1,5	1,8	1,8	2,8	2,2	1,7	1,7	3,1	2,9	-0,9	-0,8	7,9	7,7
Allemagne	sept-19	0,6	1,0	-1,6	1,0	2,5	1,6	1,4	1,5	7,0	6,6	1,0	0,5	5,0	5,0
	août-19	0,7	1,1	-1,1	1,4	2,6	1,8	1,5	1,5	7,0	6,6	1,0	0,6	5,0	5,0
	juil-19	0,7	1,2	-0,8	1,5	2,7	1,9	1,5	1,5	6,9	6,5	1,0	0,6	5,0	5,0
	déc-18	1,6	1,5	1,7	1,6	2,8	2,4	1,8	1,7	7,2	6,8	1,0	0,6	4,9	4,8
France	sept-19	1,3	1,3	1,2	0,8	2,4	1,7	1,3	1,4	-0,5	-0,5	-3,2	-2,5	8,6	8,5
	août-19	1,3	1,3	1,1	1,0	2,4	1,8	1,3	1,4	-0,5	-0,5	-3,2	-2,5	8,7	8,5
	juil-19	1,3	1,3	1,1	1,0	2,3	1,8	1,3	1,4	-0,5	-0,5	-3,2	-2,4	8,7	8,5
	déc-18	1,6	1,5	1,3	1,4	2,6	2,1	1,7	1,5	-0,6	-0,5	-2,8	-2,3	8,8	8,6

Source: Cahiers verts, Bloomberg

- Des prévisions de croissances 2019 et 2020 revues à la baisse partout
- Une production industrielle qui s'effrite
- Une inflation durablement en dessous des cibles des banques centrales

Une industrie en berne, des services résilients

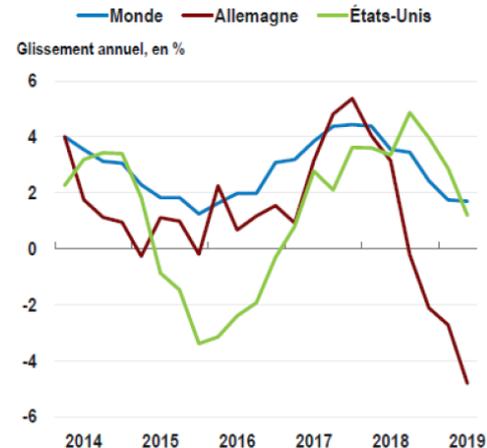


Sources: IHS Markit, JPMorgan.

* PMI shown above is a GDP-weighted average of the survey manufacturing and services indices.

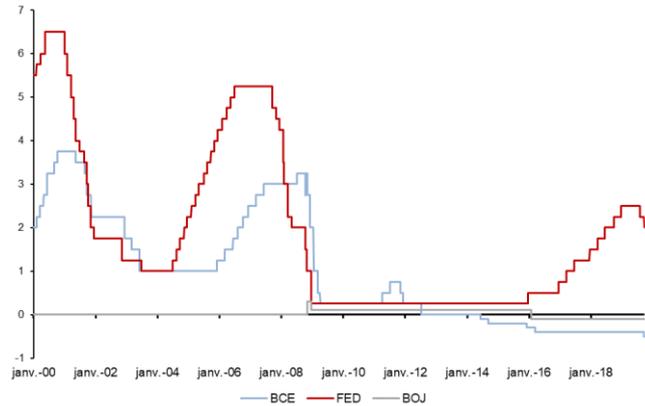


- Des indices d'activité orientés à la baisse
- Une activité manufacturière durement impactée par la guerre commerciale
- La croissance tient grâce aux services



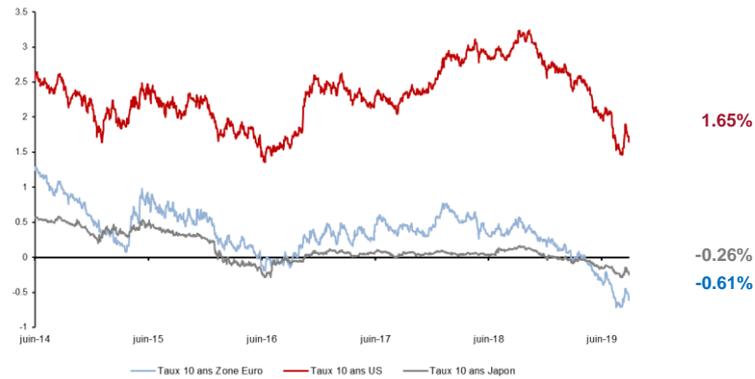
Taux d'intérêts

Les taux directeurs



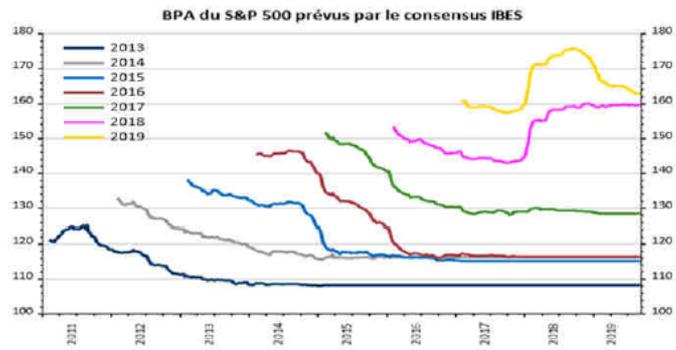
Source: Bloomberg

Les taux d'intérêts à 10 ans



- USA : un ajustement de milieu de cycle... Vraiment ?
- Zone Euro : des taux (très) bas pour (très) longtemps

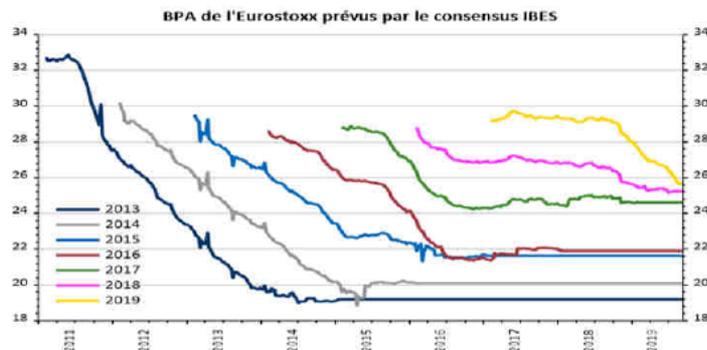
Perspectives microéconomiques



Prévisions de BPA

S&P 500 (en %)	2017	2018	2019	2020	12 mois suivants
financières	8	28	10	6	7
non financières	11	23	0	11	8
Total	10	24	2	10	8

Source : Datastream, IBES, Les Cahiers Verts



Prévisions de BPA

Eurostoxx * (en %)	2017	2018	2019	2020	12 mois suivants
financières	16	4	3	6	5
non financières	14	3	1	12	9
Total	14	3	2	11	8

* Indice large: 300 valeurs

Source : Datastream, IBES, Les Cahiers Verts

➤ USA :

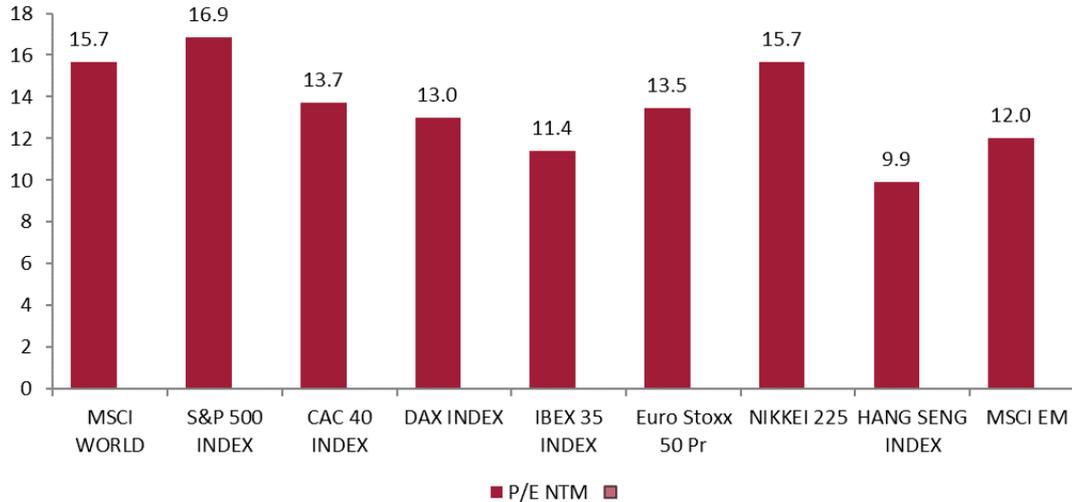
- 2018 : un coup d'accélérateur alors que le moteur tourne à plein régime
- 2019 : des prévisions déjà fortement revues en baisse
- 2020 : encore trop optimiste ?

➤ Zone Euro :

- Des prévisions déjà fortement revues en baisse pour 2019...

Valorisations des marchés d'actions

Ratio cours sur bénéfices à 12 mois (P/E) pour les principaux indices mondiaux



➤ USA :

- Des valorisations historiquement tendues...
- ... Mais des géants incontournables en quasi-situation de monopole

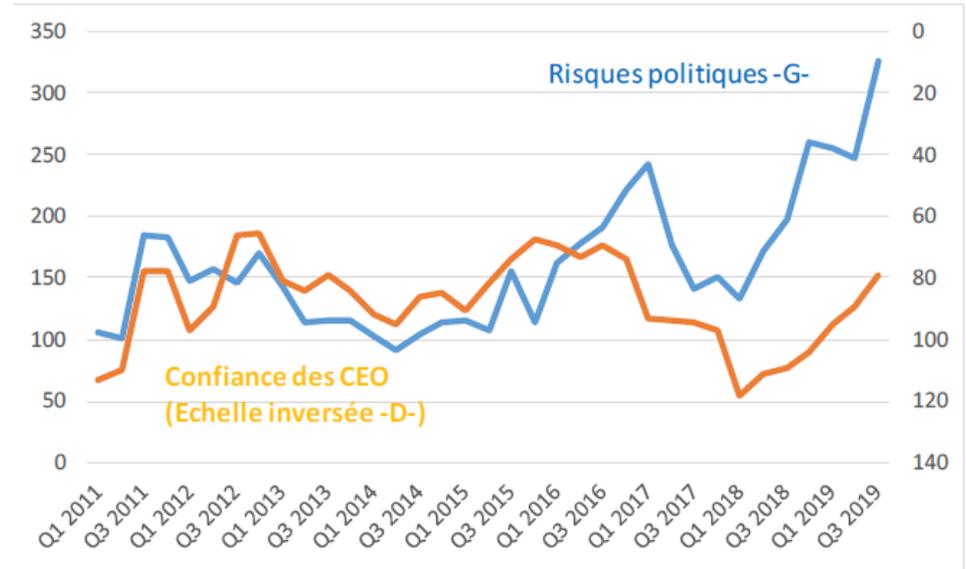
➤ Zone Euro :

- Des valorisations en ligne avec les multiples historiques

La géopolitique



Monde : une mesure de l'incertitude politique...



Facteurs positifs

Facteurs négatifs

Croissance économique

Fin du cycle économique ?

Valorisations

Guerre commerciale

Taux bas

Risque politique

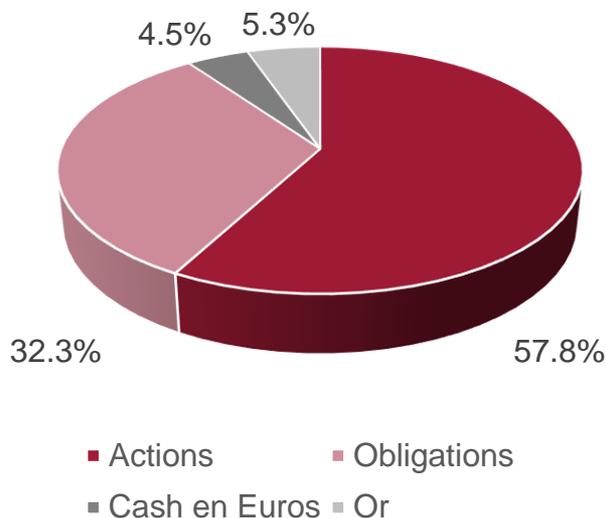
Perspectives et stratégie d'investissement

Des marchés de seconde partie de cycle

- Revirement des banques centrales pour une durée indéterminée
- Contexte géopolitique pesant et persistant
 - pas d'accord d'envergure Chine / USA (probablement un accord intermédiaire cependant)
 - Un Brexit qui restera un sujet
- Une prime de risque favorable aux actifs risqués
- Mais des investisseurs nerveux et des risques au plus haut
- ⇒ **Un positionnement prudent à court terme**
- ⇒ **une préférence pour les risqués à moyen terme**
- ⇒ **Une recherche d'opportunités (gestion tactique)**
- ⇒ **Préférence pour les valeurs de grandes capitalisations à rendement élevé et/ou à croissance visible**

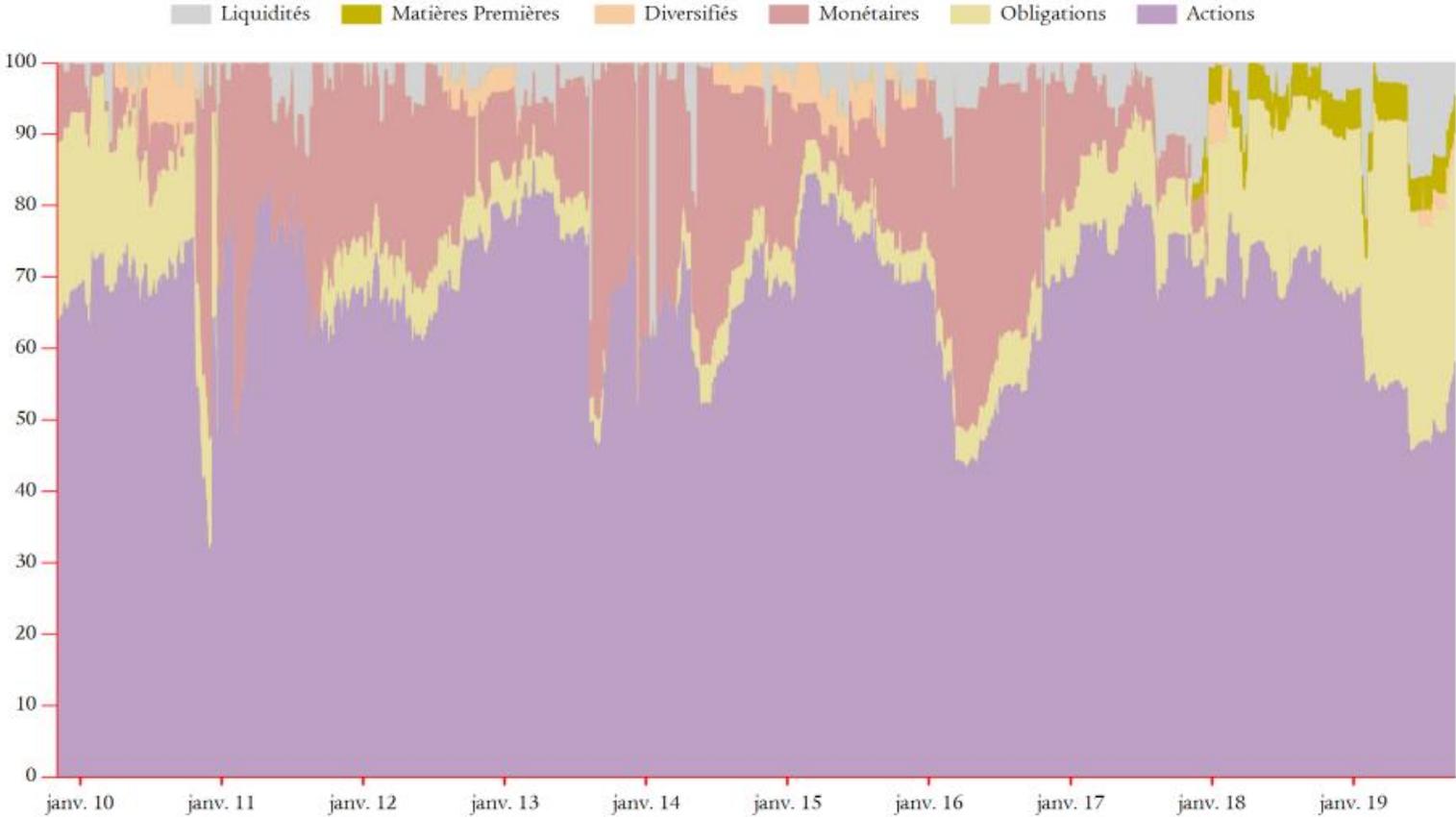
Analyse du portefeuille géré : allocation d'actifs

Classe d'actifs	Montant en Euros	% de l'actif
Actions	1 578 904	57.8%
Obligations	882 709	32.3 %
Cash en Euros	124 971	4.5%
Or	144 350	5.3%
Total	2 730 935	100%



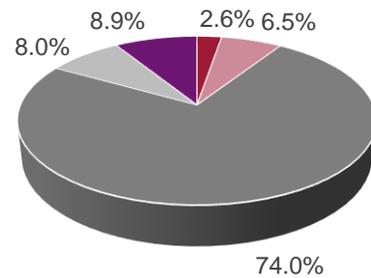
- **Actions** : préférence pour les valeurs de grandes capitalisations à rendement élevé et/ou à croissance visible
- **Obligations** : positionnement exclusif sur des obligations d'entreprises à durée de vie courte ; placement d'attente
- **Or** : placement de diversification décorrélé

Analyse du portefeuille géré : évolution de l'allocation d'actifs



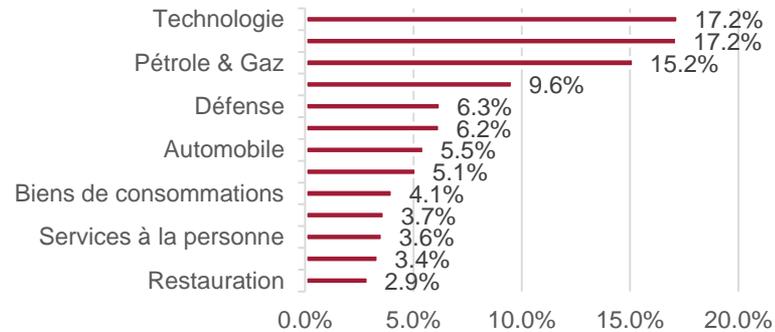
Analyse du portefeuille géré : analyse de la poche actions

Répartition géographique de la poche actions



■ Etats-Unis ■ Europe ■ France ■ Pays Emergents ■ Pays-Bas

Répartition sectorielle de la poche titres vifs



Situation du placement structuré Novembre 2017

Placement structuré PHOENIX MEMOIRE NOVEMBRE 2017, acquis le 10 11 2017 ; voici la situation après 23 mois (**échéance éventuelle 11.11 2019**) :
Achat 750 000 \$ (soit 644.385 € à un taux de change de 1.1634) . (**€/ \$ au 06 octobre 2019 : 1.0997**)

- Placement en sous-jacents Eurostoxx 50 à 3593.76 pts et CAC 40 à 5380.72 pts ; Sortie à ces niveaux ; garantie du capital jusqu'à – 50 % de l'indice le plus bas.
- Modalités : un coupon de 8.25 % acquis, définitivement, mais versé au remboursement , chaque année jusqu'à 2875 pts sur Eurostoxx 50 et 4304 pts sur CAC 40 (**3470 pts et 5516 pts au 06 10 2019**).
- Au 06.10.2019 le placement est en hausse de 7.97 % et le change est favorable de 6.37 %.
- En synthèse : les 644 685 € de départ sont à ce jour 736 360 € (soit **+14.22 %** et **809 775 \$ / 1.0997 : 736 360 €**).