

L'allocation Octo

Classe d'actif	Allocation
Financières sécurisées	+
Financières senior	+
Financières sub.	+
Corporates Inv. Grade	-
Corporates Cross-over	++
Haut Rendement	+
Etats Core	-
Etats périphériques	++

Perspectives

Taux	Perspective à 3 mois
Euro Courts	Stable
Euro Longs	Hausse
US Courts	Stable
US Longs	Hausse

Indices obligataires (coupon inclus)

	Var hebdo	Var. Mens.
Iboxx € Over	+0.24%	+0.62%
Iboxx € Gov	+0.11%	+0.53%
Iboxx € Corp	+0.31%	+0.69%
Iboxx HY ctrd	+0.09%	+1.27%

Emissions à venir

Transurban, Origin Energy, UCB, Biomérieux, Prologis

L'inflation

Pays	Point mort 5 ans	Var. semaine
Europe	1.53%	-3 bps
Etats-Unis	2.22%	-3 bps

OCTO Asset Management
117 avenue des Champs Elysées
75008 Paris
www.octo-am.com
Tél : 0033.1.45.02.66.07
Email : contact@octo-am.com

Nouvelle semaine de hausse généralisée des actifs financiers, toujours dans la lignée des propos « rassurants » des banques centrales qui continueront d'alimenter les marchés en monnaie pendant encore plusieurs mois. Bien qu'on puisse douter des conséquences à long terme de ces injections (affaiblissement des monnaies, inflation, finances publiques non assainies, fragilisation du système bancaire, bulles fréquentes...), l'effet immédiat est positif pour les portefeuilles et les bilans des banques et assureurs. Effet positif également pour la confiance des industriels, consommateurs et investisseurs comme en témoignent les différents indicateurs, au plus haut depuis bientôt 2 ans... Si la confiance est bonne pour les investissements, son excès est la cause des plus grandes crises...

Côté corporates, nous noterons lundi le soutien de ThyssenKrupp par ses partenaires bancaires qui devraient assouplir leurs covenants et maintenir une ligne de crédit de 2.5Mds€ ; une augmentation de capital pourrait bien être la contrepartie offerte par le sidérurgiste, comme le précise le magazine WirtschaftsWoche.

A noter également l'avancée de la cession par Finmeccanica de sa filiale stratégique Ansaldo Energia afin de réduire son endettement ; si l'Etat Italien bloquait la cession depuis plusieurs mois afin de ne pas laisser aux étrangers un actif stratégique, la Cassa Depositi e Prestiti pourrait jouer le rôle d'intermédiaire.

Mardi, ce sont toujours les entreprises italiennes qui faisaient l'actualité avec d'une part le lancement officiel de l'introduction en bourse de Chrysler, filiale de Fiat, et d'autre part la fin(?) du feuilleton Telefonica/Tel Italia, le premier parvenant au terme de plusieurs semaines d'allers-retours à augmenter sa participation dans Telco (actionnaire à 22.4% de Tel Italia) à 66% contre 46.2% actuellement. Si le faible montant ne remet pas en cause le désendettement de Telefonica, cette clarification de l'actionnariat pourrait être positif pour Tel Italia qui doit accélérer le sien.

Italie toujours mercredi, avec la suspension de coupons subordonnés de Monte Paschi dont le plan a dû être reporté par le conseil d'administration, dans l'attente de sa validation par la Commission Européenne... Dossier traînant trop en longueur, devenant de plus en plus politique et pouvant éclater à tout moment compte tenu de la fraude probable de ses dirigeants.

Jeudi nous noterons l'accord de Solocal avec Google... Si on peut comprendre que ce type de partenariat augmentera à court terme les recettes de l'entreprise en grande difficulté stratégique, ceci ne révolutionnera probablement pas un modèle vieillissant, justement écrasé par Google et autres solutions de référencement et publication de contenus pour les PME.

Enfin nous noterons les rumeurs de cession des réseaux mobiles d'Alcatel Lucent à Nokia, fort des 5Mds de cash reçus de la cession de ses terminaux à Microsoft. Ceci offrirait à Alcatel une forte amélioration de sa rentabilité (marge opérationnelle triplée en 2014) ainsi qu'environ 1Md de liquidités supplémentaires.

Côté souverains, on assiste actuellement au croisement des pays périphériques, ceux qui améliorent drastiquement leur situation, Grèce, Portugal, Espagne, semblant revenir à l'équilibre primaire, c'est-à-dire sans besoin de financement supplémentaire hors charges de la dette et ceux qui ne parviennent pas à sortir du marasme, l'Italie d'abord dont la crise politique de la fin de semaine pourrait représenter un danger important, notamment pour son rating, la France bientôt si elle ne parvient pas à réduire enfin ses dépenses.

Catalyseurs de la semaine à venir

	Micro	Macro
Lun		FR : PPI US : PMI Chicago UE : CPI
Mar		UE, JP, ALL : taux de chômage US, FR, UK : indices manufacturiers
Mer	Rés T2 : Tesco Rés T4 : Monsanto	UE : décision BCE
Jeu	Rés annuels : Bonduelle	UE : ventes de détail US : commandes à l'industrie US,FR, UE, UK: indices des services
Ven		US : taux de chômage ALL : PPI

Niveaux des taux et spreads

LES CORPORATES

	1 an		2 ans		3 ans		4 ans		5 ans		7 ans		8 ans		9 ans		10 ans	
Taux Swaps en %	0,3		0,6		0,8		1,0		1,2		1,6		1,8		1,9		2,1	
AA+/AA	0,3	-6	0,4	-12	0,7	-9	1,1	6	1,3	8	1,8	23	2,0	24	2,2	25	2,4	30
A	0,4	5	0,6	6	0,9	15	1,2	24	1,5	29	2,0	43	2,3	51	2,5	56	2,6	55
BBB+	0,4	9	0,7	18	1,1	36	1,5	51	1,8	61	2,4	74	2,5	77	2,7	78	2,8	75
BBB	0,6	26	1,0	40	1,3	59	1,8	79	2,1	91	2,7	104	2,9	109	3,1	119	3,4	131
BBB-	0,7	34	1,1	50	1,5	79	2,0	102	2,4	116	3,2	155	3,4	160	3,6	163	3,8	170
BB	1,1	78	1,8	119	2,5	175	3,3	234	3,9	272	4,9	326	5,0	322	5,1	317	5,2	315

Taux de rendement actuariel moyen en %

Spread / swaps moyen en bps

Source : Octo AM, Bloomberg

LES FINANCIERES

	1 an		2 ans		3 ans		4 ans		5 ans		7 ans		8 ans		9 ans		10 ans	
Taux Swaps	0,3		0,6		0,8		1,0		1,2		1,6		1,8		1,9		2,1	
AAA	0,3	-5	0,5	-8	0,7	-3	1,1	8	1,3	13	1,8	20	2,0	26	2,2	32	2,4	33
AA+/AA	0,5	15	0,8	24	1,1	34	1,4	44	1,7	49	2,3	64	2,5	71	2,7	78	4,1	201
A	0,6	28	0,8	26	1,1	37	1,5	49	1,8	58	2,4	76	0,0	-178	0,0	-193	0,0	-206
BBB	1,0	69	1,5	92	1,9	110	2,1	116	2,4	119	2,9	131	4,6	278	4,6	265	4,7	261

Source : Octo AM, Bloomberg

Evolution des taux 5 ans sur 5 ans

