



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

LES ETATS-UNIS, LA DÉBÂCLE DE LA VICTOIRE

Il faut se réjouir du cessez-le-feu au Moyen-Orient. Il s'agit d'une bonne nouvelle pour des populations civiles qui ont été durement éprouvées par plusieurs semaines de conflit et de violences. Pourtant, la situation semble extrêmement précaire, tout d'abord parce que les opérations militaires se sont poursuivies au Liban. Ensuite, parce que les positions américaine et iranienne semblent tellement irréconciliables que l'on se demande comment il va être possible de trouver une issue favorable et durable au conflit.

Si, militairement, la victoire est nette côté Américain, il est indéniable que l'Iran s'est affirmé, et ses doléances dans le cadre des négociations qui vont s'ouvrir dans les prochains jours sont sans appel : l'Iran met comme conditions, entre autres, la fin des sanctions internationales, son droit à l'enrichissement de l'uranium sans aucun contrôle extérieur, et, de surcroît, la mise en place d'un contrôle sur le détroit d'Ormuz, ce qui pourrait impliquer l'instauration d'un péage. Le pays pourrait ainsi empocher une manne de plus de 60 milliards de dollars par an, soit l'équivalent du budget annuel français de la défense... On voit mal comment les Américains pourraient accepter de telles conditions, alors que l'envoi de troupes au sol afin de stabiliser durablement la situation a toujours été exclu par l'administration Trump. Trump est sous pression de sa population, de la communauté internationale, et désormais de son économie qui subiront les effets de la guerre : le prix du pétrole ne redescendra pas à 70 dollars le baril, son prix à fin février, avant de longues semaines, et le détroit d'Ormuz, dont le déblocage était la première condition du cessez-le-feu, est devenu un moyen de pression et de chantage pour Téhéran. Et cela peut clairement changer la donne à long terme. Finalement, l'intervention de Trump, si elle en restait là, verrait alors le régime en place se maintenir, qui plus est avec des moyens renforcés. Maintenant, le Président Américain est tellement imprévisible et versatile qu'il serait capable de négocier un partage des recettes du péage via un « formidable Deal » dont il a le secret.

Aux Etats-Unis, les tensions sur les prix étaient déjà visibles avant la guerre en Iran. Les statistiques économiques publiées dans les prochaines semaines seront probablement marquées par des pressions haussières sur l'inflation. Les anticipations d'inflation à un an se sont d'ailleurs déjà tendues de 3.4 % à 3.8 %. On pourra noter que le prix de l'essence à la pompe aux Etats-Unis a bondi de 36 % depuis le début de l'intervention américaine en Iran ce qui impactera la consommation. Cette dernière ne progresserait, selon les prévisions, que de 1.5 % sur le premier trimestre de l'année, contre 2 % au quatrième trimestre 2025 et 3.5 % au troisième. La hausse de la facture pétrolière annulerait ainsi en quelques semaines l'effet des baisses d'impôts décidées par Trump l'an dernier ! Le marché de l'emploi reste pour sa part, plus soutenu qu'attendu. Cela pourrait ajouter aux pressions inflationnistes si la dynamique des salaires ne se trouvait pas en décélération (+3.5 % contre +3.7 % attendus).

En zone Euro, l'inflation pour le mois de février est ressortie à 1.9 % sur un an, légèrement au-dessus des attentes. Les chiffres préliminaires pour le mois de mars sont ressortis à 2.5 %, très majoritairement du fait de l'emballement des prix de l'énergie.

La guerre a également largement joué sur le déficit budgétaire américain. Le coût mensuel est ainsi estimé autour de 30 milliards de dollars. Les Etats-Unis disposent cependant du budget le plus élevé au monde avec 885 milliards de dollars alloués à la défense, contre environ 60 pour la France.

Plus d'inflation, des taux d'intérêts qui montent, moins de croissance donc moins de recettes fiscales, et pourtant plus de dépenses : voilà un cocktail bien difficile à gérer tant pour les Banques Centrales que pour des états déjà surendettés.

Les analystes financiers ont pour leur part commencé à prendre en compte l'impact de la hausse des prix énergétiques sur les entreprises. Au niveau mondial, les prévisions bénéficiaires ont été revues à la hausse. En revanche, les attentes de progression de résultats dans les zones les plus impactées par la hausse des prix de l'énergie, comme l'est la Zone Euro, ont été modérément revues à la baisse mais restent pour l'instant proches de 10 % pour l'ensemble de l'année. Tout dépendra désormais de la viabilité du cessez-le-feu et des prix des matières premières. Si le pétrole restait quelques mois au-dessus de 100 dollars le baril, la croissance des bénéfices en Europe pourrait être ramenée à zéro.

Les tensions se sont aussi fait ressentir sur les marchés du crédit où les primes de rendement demandées aux entreprises pour emprunter ont connu une hausse sensible en mars. Il n'y a donc pour l'instant pas de panique sur les marchés, mais des signes d'inquiétudes et de tensions.

Malgré le cessez-le-feu, l'issue finale du conflit paraît donc pour l'instant toujours floue, et les Iraniens conservent un pouvoir de nuisance élevé. Le détroit d'Ormuz constitue leur vrai levier de négociation tandis que les Américains hésiteront à se lancer dans une opération militaire d'envergure.

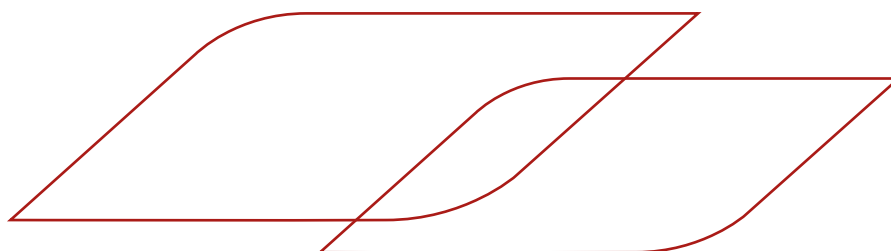
Pour terminer, nous retiendrons que l'Union Européenne importe aujourd'hui encore 58 % de ses besoins énergétiques. Ce conflit rappelle à quel point l'Europe est dépendante du reste du monde et parfois de régions instables. Ce choc doit redonner de l'élan à la transition énergétique et à la décarbonation de notre économie qui était mise à mal ces derniers mois. D'après les premiers chiffres, les réservations de voitures électriques auraient fortement augmenté en mars.

Achevé de rédiger le 9 avril 2026.

Principaux indicateurs de marché au 31 mars 2026 (en devises locales)

INDICE	TYPE D'INDICE	COURS	PERFORMANCES (DIVIDENDES ET COUPONS RÉINVESTIS)						
			SUR LE MOIS	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE 2026	SUR L'ANNÉE 2025	SUR L'ANNÉE 2024	SUR L'ANNÉE 2023	SUR L'ANNÉE 2022	SUR L'ANNÉE 2021
CAC 40	Actions françaises	7 816,94	-8,8 %	-4,0 %	+14,3 %	+0,9 %	+20,1 %	-6,7 %	31,9 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	583,14	-7,5 %	-0,8 %	+20,6 %	+9,6 %	+16,6 %	-9,9 %	24,9 %
S&P 500	Actions américaines	6 343,72	-5,0 %	-4,3 %	+17,9 %	+25,0 %	+26,3 %	-18,1 %	28,7 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	4 163,77	-6,3 %	-3,5 %	+21,6 %	+19,2 %	+24,4 %	-17,7 %	22,6 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	244,6842	-2,5 %	-0,6 %	+1,2 %	+2,6 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	101,38	+51,5 %	+76,5 %	-5,4 %	+24,0 %	-11,8 %	40,5 %	57,1 %
EURO/USD	Devises	1,1812	-0,3 %	+1,8 %	+9,6 %	-6,2 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %

Sources : GWS, Bloomberg.



02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le cessez-le-feu est une bonne nouvelle, et nous avons accompagné l'annonce en renforçant modérément nos expositions. Nous restons cependant prudents tant que la situation et la visibilité sur les marchés restent faibles. Les revirements intempestifs au plus haut sommet de l'état Américain n'aident pas. Nous avons nettement réduit le risque de nos portefeuilles dès les premiers jours de la guerre et poursuivi le mouvement dans le courant du mois de mars. Si nous avons marginalement saisi quelques opportunités offertes sur des dossiers ayant fortement reculé et qui étaient totalement absentes des portefeuilles (hôtellerie et tourisme, valeurs cycliques industrielles), nous restons pour le moment très prudents et préférons ne pas anticiper tant la situation reste instable.

De même, nous avons profité de rendements plus attractifs sur les obligations d'entreprises pour regarnir nos positions.

Notre stratégie d'investissement repose sur l'anticipation que le choc vécu actuellement est un choc d'offre, purement lié à la hausse des prix des matières premières. Nous ne pensons pas que nous soyons dans une situation identique à la situation de la guerre en Ukraine, où un choc d'offre s'ajoutait à un choc de demande généré par le « quoi qu'il en coûte » et les relances post-Covid. Aujourd'hui, notre position est donc que le choc inflationniste sera transitoire même si une prime de risque à long terme devrait se matérialiser sur les prix du pétrole. Finalement, ces derniers pourraient être sensiblement plus élevés qu'avant le conflit ce qui pèsera sur l'économie mondiale. Pour cette raison, nous pensons que les Banques centrales seront vigilantes à ne pas casser une croissance probablement déjà fragilisée par la situation, et retarderont au maximum d'éventuelles hausses de taux visant à juguler l'inflation.

Les baisses de taux des Banques centrales attendues en début d'année ne sont cependant plus d'actualité.

Achevé de rédiger le 9 avril 2026.

03 | LE PRODUIT STRUCTURÉ DU MOIS

En réponse aux incertitudes des marchés, nous avons le plaisir de vous présenter deux solutions d'investissement.

1 | GWS TAUX FIXE CALLABLE JUIN 2026 - FR0014016AV6

GWS Taux fixe Callable juin 2026 est un produit structuré (instrument financier complexe) élaboré par Generali Wealth Solutions en partenariat avec Natixis.

Ce produit structuré, émis par Natixis, a une maturité de 12 ans avec une possibilité de rappel annuel à partir de la première année. Il offre un coupon de 5,15 %* par an en cas de rappel et un coupon total de 49,80 %* à l'échéance, tout en garantissant 100 % du capital à la maturité. Cette solution permet de sécuriser le capital investi tout en bénéficiant d'un rendement attractif.

En cas d'atteinte de l'enveloppe, la commercialisation pourra s'arrêter avant la date de fin de commercialisation

DESCRIPTIF DU PRODUIT	
Maturité	12 ans
Émission	30/06/2026
Émetteur	Natixis
Callabilité	Annuelle au gré de l'émetteur à partir de l'année 1
Coupon en cas de rappel	4,15 % + 1 % (5,15 % p.a)*
Coupon à l'échéance	49,80 % (4,15 % x 12)*
100 % capital protégé à l'échéance	

* Diminués des frais de gestion annuels du contrat.

En cas de revente à l'initiative de l'investisseur en cours de vie, l'investisseur peut subir une perte en capital. Il est en effet impossible de mesurer a priori le gain ou la perte possible, le prix dépendant alors du niveau, le jour de la revente, des paramètres de marché.



2 | GWS COUPON CALLABLE AOÛT 2026 - FR0014015XG1

GWS Coupon Callable Août 2026 est un produit structuré (instrument financier complexe) élaboré par Generali Wealth Solutions en partenariat avec la Société Générale. Il sera disponible à partir du 30 mars.

Le GWS Coupon Callable août 2026 est un produit structuré d'une durée maximale de 12 ans, émis par la Société Générale et adossé à l'Euribor 12 M. Les deux premières années, les coupons trimestriels de 1,75 %* sont garantis, puis un coupon conditionnel de 2,025 %* est versé si l'Euribor 12 M reste inférieur ou égal à 3,50 %*. Le capital est entièrement garanti à l'échéance ou en cas de rappel anticipé.

En cas d'atteinte de l'enveloppe, la commercialisation pourra s'arrêter avant la date de fin de commercialisation.

DESCRIPTIF DU PRODUIT	
Maturité	12 ans
Émetteur	Société générale
Début de commercialisation	Fin mars
Taux de référence	Euribor 12 M
Les 2 premières années les coupons sont garantis (du T1 au T8)	1,75 * par trimestre soit 7,00 %* par an qui sera payé en cas de rappel ou à maturité
Premier rappel au gré de l'émetteur possible à la fin de la 2 ^{ème} année (trimestre 8)	
Fréquence de rappel	trimestrielle
Coupon conditionnel à partir du T9 à T48 : 2,025 %* par trimestre soit 8,10 %* par an. Si Euribor 12 M <= 3,50 % qui sera payé en cas de rappel ou à maturité	

* Diminués des frais de gestion annuels du contrat.

En cas de revente à l'initiative de l'investisseur en cours de vie, l'investisseur peut subir une perte en capital. Il est en effet impossible de mesurer a priori le gain ou la perte possible, le prix dépendant alors du niveau, le jour de la revente, des paramètres de marché.

AVERTISSEMENT PRODUIT STRUCTURÉ

Les produits structurés sont des produits complexes pouvant être difficiles à comprendre, qui supportent entre autres un risque de perte en capital partielle ou totale, en cours de vie ou à l'échéance, et un risque de crédit (risque de faillite ou de défaut de l'émetteur ou du garant).

Ce produit a été conçu pour les investisseurs qui disposent d'un horizon d'investissement à long terme et de connaissances suffisantes sur les marchés financiers, leurs fonctionnements et leurs risques, et la classe d'actifs du sous-jacent ou ont été informés de ces éléments par un professionnel.

Tout remboursement décrit dans ce document (y compris gains potentiels) est calculé sur la base de la valeur nominale courante, hors frais, commissions, prélèvements sociaux et fiscaux éventuels applicables au cadre d'investissement et en l'absence de défaut de paiement, de faillite, ou de mise en résolution de l'Émetteur et du garant.

L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas.

Toutes les données relatives aux performances sont présentées hors frais liés au cadre d'investissement et avant prélèvements sociaux et fiscalité, sous réserve de l'absence de faillite ou de défaut de paiement de l'Émetteur, de faillite, de défaut de paiement ou de mise en résolution du Garant de la formule ou, le cas échéant, de faillite de l'Assureur.



AVERTISSEMENT FINAL

Les informations contenues dans ce document non contractuel sont données à titre indicatif et la référence à certains indices est donnée à titre d'illustration. Elles n'ont pas vocation à constituer un conseil en investissement, une recommandation de souscrire un produit ou un service, une offre de souscription ou un acte de démarchage. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

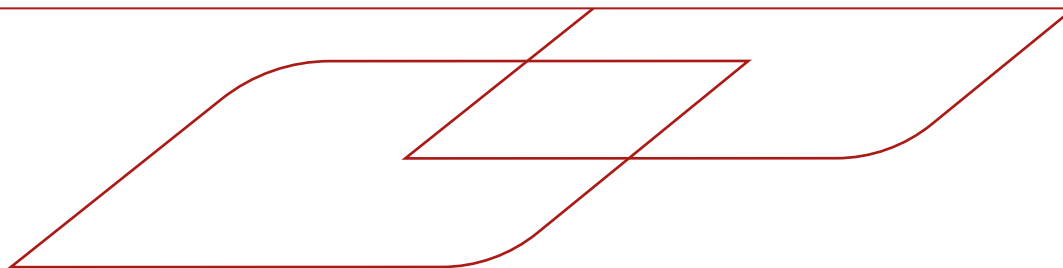
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Les projections, estimations, anticipations et/ou opinions éventuelles sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Ces informations sont fournies uniquement à titre d'illustration, elles ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits relatés.

Generali Wealth Solutions décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faites des présentes informations. Generali Wealth Solutions avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement.

L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document sont à usage interne au groupe Generali

Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle ou intégrale ne pourra être faite sans l'accord préalable de Generali Wealth Solutions.



Generali Wealth Solutions,

Société par actions simplifiée au capital de 20 051 520 euros - 844 879 049 RCS Paris.
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers
sous le n°GP-20000036. Siège social : 89 rue Taitbout 75009 Paris.



**GENERALI
WEALTH
SOLUTIONS**