

MARS 2023

LETTRE #3

INGÉNIERIE FINANCIÈRE

01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES

Après un mois de janvier historique, les indices actions ont globalement repris leur souffle en février. Exprimés en euros, l'indice des actions mondiales MSCI World est pratiquement inchangé tandis que l'indice des actions américaines S&P 500 recule très légèrement. Seules les actions européennes continuent leur progression, mais de manière plus modérée, le CAC 40 s'adjudant +2.6 % et le Stoxx600 +1.9 %.

Après avoir salué les espoirs d'un atterrissage en douceur, les marchés financiers tergiversent et commencent désormais à prendre en compte une possible réaccélération de l'économie mondiale. Ce serait évidemment une bonne nouvelle pour l'activité, mais cela constituerait en revanche un point négatif sur le front de l'inflation, qui pourrait finalement être plus forte que prévu et rester plus élevée plus longtemps qu'initialement escompté.

Au niveau mondial, la dynamique économique s'est donc améliorée ces dernières semaines, mais reste globalement assez médiocre surtout dans le secteur manufacturier. Ce dernier se redresse légèrement après être resté plusieurs mois en zone de contraction ce qui tend à démontrer que la dynamique se stabilise. Les ménages, malgré un moral en berne du fait de l'inflation, continuent de consommer, et le marché de l'emploi reste de manière surprenante extrêmement robuste : le chômage est même au plus bas depuis 53 ans aux Etats-Unis ! Si la dynamique reste assez faible en Europe et aux Etats-Unis, elle surprend en revanche positivement en Chine du fait de l'abandon de la politique zéro Covid et de l'assouplissement sur l'immobilier.

De son côté, le phénomène de désinflation reste finalement assez lent et est en grande partie dû au recul des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente reste pour sa part importante.

Les Banques Centrales sont donc dans une situation toujours difficile, prises entre le marteau d'une inflation trop élevée et l'enclume d'une économie mondiale flirtant avec le statu quo. Elles sont cependant condamnées à réaffirmer leur volonté de combattre l'inflation à tout prix et sont contraintes de maintenir des politiques monétaires restrictives et un discours volontariste. Les prochaines décisions des Banques centrales concernant le niveau des taux directeurs sont attendues pour la mi-mars. Elles seront donc scrutées de près au cours des prochaines semaines par les investisseurs, mais les récents développements économiques militent pour que la pause dans la hausse des taux directeurs soit désormais mise en œuvre plus tardivement, probablement vers l'été. Comme nous l'avons déjà évoqué à plusieurs reprises, il est donc probable que les taux d'intérêts restent plus hauts, plus longtemps.

Au niveau des résultats d'entreprises, les prévisions pour l'année 2023 ont été sensiblement revues à la baisse ces derniers mois aux Etats-Unis tandis qu'elles ont plutôt stagné en Zone Euro, et les résultats publiés au titre du dernier trimestre 2022 ont été mitigés.

Les résultats sont désormais attendus en stagnation aux Etats-Unis sur l'ensemble de l'année 2023 et en très légère progression en Europe. Sur le vieux continent, nous estimons que le durcissement monétaire à venir de la BCE devrait entraîner de nouvelles révisions baissières dans les prochains mois.

Achévé de rédiger le 9 mars 2023

Principaux indicateurs de marché au 28 février 2023 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)				
			Sur le mois Février 2023	Depuis le début de l'année 2023	Sur l'année 2022	Sur l'année 2021	Sur l'année 2020
CAC 40	Actions françaises	7 267,9	+2,6 %	+12,4 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	461,1	+1,9 %	+8,8 %	-9,9 %	+24,9 %	-2,0 %
S&P 500	Actions américaines	3 970,2	-2,4 %	+3,7 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	2 714,6	-2,4 %	+4,6 %	-17,7 %	+22,6 %	+4,0 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	221,7	-2,1 %	+0,1 %	-17,2 %	-2,8 %	+4,0 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	77,1	-2,8 %	-5,3 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0576	-2,6 %	-1,2 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures.

” **Malgré la hausse des taux directeurs ces derniers mois, des statistiques économiques résilientes ont entraîné les taux d'intérêts à la hausse en février.**

02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les statistiques récentes montrent une résistance de l'économie mondiale aux hausses de taux directeurs pourtant massives auxquelles nous avons assisté depuis plus d'un an. Il en va de même pour les marchés d'actions dont la résilience, principalement sur les marchés européens, nous semble excessive, alors que les marchés américains ont pour leur part consolidé ces dernières semaines. Compte tenu des hausses de taux à venir d'ici la fin du semestre, les marchés émergents ne nous semblent pas encore, à ce stade, une zone géographique à privilégier. Seule l'Asie, qui bénéficiera de la réouverture de l'économie chinoise nous paraît être source d'opportunités.

Nous n'avons par conséquent pas fait évoluer l'allocation géographique de notre poche actions, toujours résolument diversifiée à l'international et tournée vers les marchés développés. Cependant, sur les marchés européens, nous avons encore accru le biais défensif de nos investissements et continuons à privilégier une stratégie d'investissement axée sur les dividendes. Outre-Atlantique, nous saisissons des opportunités liées à la baisse de certains titres dont la valorisation nous semble désormais attractive.

Dans la période actuelle, il est donc primordial de se montrer sélectif lors de la sélection des investissements en actions.

La hausse des taux d'intérêts nous semble offrir des conditions favorables aux investissements obligataires, dans une optique de portage à moyen terme. Aussi, nous sélectionnons de manière équilibrée des investissements en obligations souveraines et en obligations d'entreprises qui offrent désormais des rendements à échéance cohérents avec les objectifs de rendement de clients patrimoniaux.

Achévé de rédiger le 9 mars 2023

03 LE PRODUIT STRUCTURE : *AUTOCALL RENDEMENT MAI 2023 (émetteur Natixis)*

Un Autocall est un produit structuré qui peut être rappelé automatiquement par anticipation si la condition de rappel est vérifiée. Il présente un coupon annuel et une protection totale ou partielle du capital investi à échéance. Il s'agit d'un support d'investissement complémentaire aux investissements classiques.

Le contexte économique et géopolitique actuel est générateur de fortes tensions qui s'illustrent par une hausse des taux d'intérêts, une inflation élevée et de la volatilité sur les marchés financiers.

Pour répondre à cet environnement, vous pouvez souscrire jusqu'au 31 mai 2023 le produit structuré « Autocall Rendement Mai 2023 ». Élaborée par Generali Wealth Solutions (GWS) en partenariat avec Natixis Structured Issuance, cette solution d'investissement allie diversification, potentiel de performance et protection du capital à maturité jusqu'à -50 % de baisse de l'indice de référence.

Cette solution d'investissement repose sur :

- une durée d'investissement maximale de 10 ans ;
- un objectif de rendement de 5,5 % par semestre, soit 11 % par an, conditionné à l'évolution de son indice de référence (iEdge Europe Climate EW 40 Decrement 50 Points GTR®) ;
- une diversification sectorielle par le choix de son indice de référence, investi sur des actions engagées dans une stratégie de réduction de leurs émissions carbone ;
- une protection du capital à maturité jusqu'à -50 % de baisse de l'indice de référence ;
- une protection de l'ensemble des coupons à échéance jusqu'à -30 % de baisse de l'indice de référence (effet Airbag) ;
- des fréquences de rappel semestrielles (à partir de la fin de l'année 2).

Concrètement, dès la fin de la 2^{ème} année puis à chaque semestre, si l'indice de référence est supérieur ou égal à son niveau initial, le produit est intégralement remboursé de manière anticipée avec un coupon de 5,5 % par semestre écoulé.

À l'échéance des 10 ans et en l'absence de remboursement anticipé :

- si l'indice de référence est supérieur ou égal à 70 % de son niveau initial, le capital est intégralement remboursé avec un coupon de 5,5 % par semestre écoulé, soit 210 % de l'investissement initial ;
- si l'indice de référence est compris entre 50 % et 70 % de son niveau initial, le capital est intégralement remboursé ;
- si l'indice de référence est inférieur à 50 % de son niveau initial, le capital remboursé est diminué de l'intégralité de la baisse de l'indice. L'investisseur perd donc la protection du capital et subit une perte en capital par rapport à son investissement initial.

En cas de revente à l'initiative de l'investisseur avant l'échéance du produit, 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 et des paramètres de marché au jour de la cession.

Quelques mots sur l'indice :

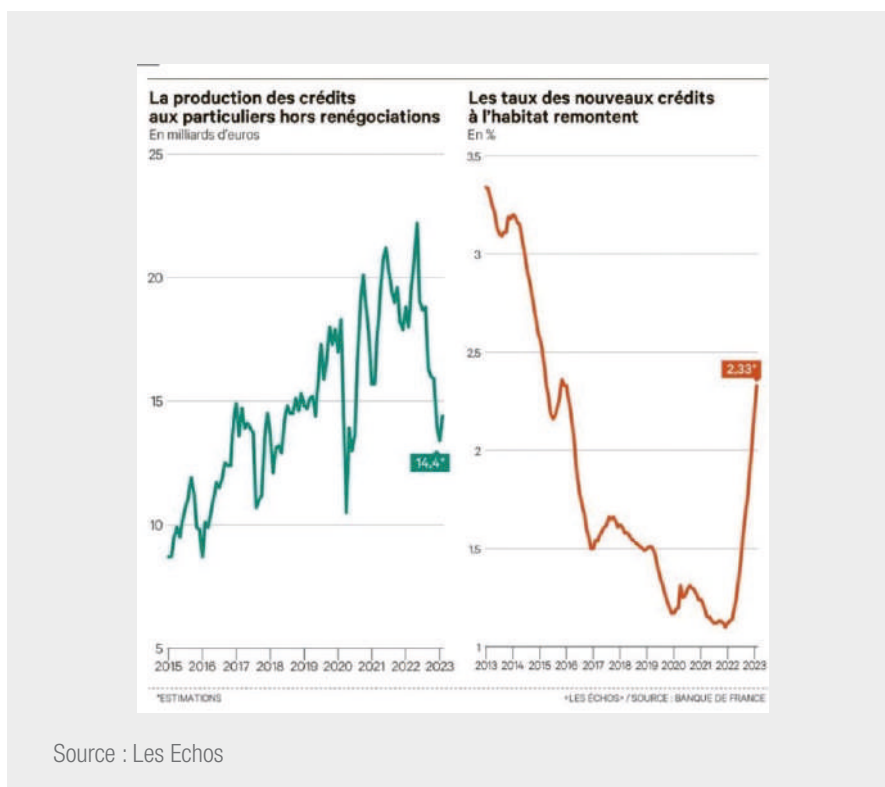
L'Indice est composé de 40 valeurs de la zone euro dont les émetteurs ont la meilleure notation "Climat" telle que définie par Carbone 4 (cabinet de conseil spécialisé dans la stratégie bas carbone). Ces 40 valeurs de l'Indice sont équipondérées. Ainsi, les valeurs composant l'Indice iEdge Europe Climate Equal Weight 40 Decrement 50 points GTR® sont engagées dans la réduction des émissions carbone soit à travers la baisse de l'intensité carbone de leur mix énergétique, la diminution de l'intensité carbone de leurs procédés industriels ou par le développement de solutions innovantes réduisant l'empreinte carbone de leurs produits ou services. Sa composition est revue à une fréquence semestrielle.

Une fois le montant de l'enveloppe initiale sur laquelle GWS s'est engagé est atteint, la commercialisation du produit peut cesser à tout moment, sans préavis.

Les produits structurés sont des produits complexes 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). Retrouvez l'ensemble des risques dans la brochure détaillée du produit qui est disponible sur simple demande auprès de Generali Wealth Solutions.

04 LE FOCUS DU MOIS

En France, la production de crédits immobiliers a connu un véritable trou d'air depuis un an, la faute, bien entendu, aux hausses de taux opérées par les Banques centrales, aux incertitudes liées à la guerre en Ukraine et aux problématiques liées au dépassement du taux d'usure. Les taux d'intérêts continuent pour leur part à progresser. Ils ont plus que doublé en un an et atteignent des niveaux qu'ils n'avaient pas connu depuis janvier 2016.



L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations et la référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit. Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il revient à l'investisseur potentiel de se rapprocher de son conseiller habituel afin de s'assurer d'une part, que la loi de son pays l'y autorise et, d'autre part de vérifier que son statut juridique et fiscal, ainsi que sa situation financière le permettent.

Les informations qui sont contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas des risques d'erreur dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

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

Generali Wealth Solutions - Société par actions simplifiée
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-20000036
Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris

