



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

C'EST L'IA QUI CACHE LA FORÊT...

Depuis 2 ans, la hausse des taux d'intérêts a fait éclore un certain nombre de scénarii économiques concernant l'évolution de l'économie mondiale. L'atterrissage fut tantôt anticipé comme brutal, tantôt comme doux, en fonction des publications économiques et de la rhétorique des banquiers centraux.

En février, nous avons à nouveau entendu parler de « no landing », ou « non atterrissage » de l'économie américaine en 2024. Il s'agit d'une situation dans laquelle la hausse des taux que nous avons subie n'entraînerait pas d'atterrissage économique. La croissance se poursuivrait à un rythme certes moins élevé, mais toujours positif.

Il faut dire que les données économiques divulguées ces dernières semaines démontrent, comme nous l'avons déjà souligné à plusieurs reprises, la formidable résilience de l'économie Outre-Atlantique après la hausse des taux initiée en 2022. Les créations d'emplois restent solides et les demandes d'allocations chômage globalement faibles.

Ce qui est marquant, c'est que la situation américaine contraste avec une situation économique plus compliquée dans les autres zones géographiques. En Europe, le secteur manufacturier reste toujours largement en zone de contraction et la zone Euro reste handicapée par les difficultés économiques allemandes. La première économie de la zone Euro, en contraction sur l'année 2023, voit d'ailleurs ses prévisions de croissance pour 2024 largement révisées à la baisse à seulement 0,2 %. En France, les prévisions ont également été réduites à 1 % seulement, chiffre faible mais ambitieux puisqu'il nécessitera une accélération au second semestre pour être atteint.

En Chine, les indices d'activité restent dégradés mais semblent se stabiliser. Le gouvernement vise désormais une croissance autour de 5 % pour 2024 et met en place des mesures destinées à circonscrire la baisse continue des marchés d'actions depuis 2 ans. Il ne faut cependant à notre sens pas attendre de larges mesures de relance à court terme.

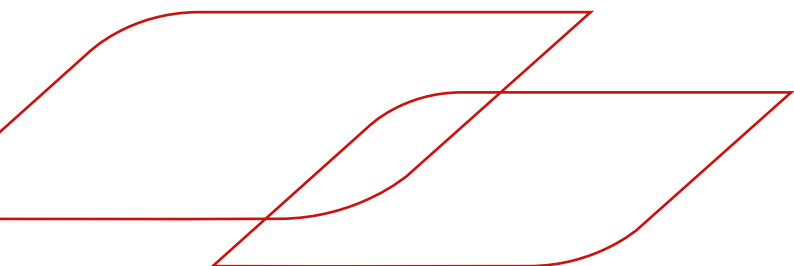
Ces surprises globalement positives sur l'économie ont entraîné un positionnement moins accommodant des Banquiers centraux. Comme nous l'avons annoncé en fin d'année, les anticipations de baisses de taux directeurs qui nous paraissaient optimistes ont été largement revues à la baisse en février. La résistance de l'économie pousse les Banques centrales à la prudence vis-à-vis de l'inflation. Les opérateurs attendent désormais 3 baisses de taux aux Etats-Unis contre 6 en fin d'année dernière. De fait, les taux d'intérêts à long terme se sont logiquement tendus en février et ont même flirté avec les 3 % sur le taux français à 10 ans contre 2,4 % fin décembre.

Dès lors, comment expliquer la nouvelle progression des marchés d'actions sur le mois ? Au-delà des surprises économiques positives, elle a en réalité été permise par une saison des résultats d'entreprises globalement de bonne facture, surtout aux Etats-Unis. 75 % des entreprises américaines ont dépassé les attentes de résultats et publié des bénéfices en progression de 8 % sur un an ce qui a rassuré les investisseurs. Pourtant, en y regardant de plus près, la situation n'est pas aussi limpide. Tout d'abord parce que les attentes de bénéfices ont été globalement revues à la baisse sur les derniers mois. Ensuite, si l'on exclut les sept principales valeurs technologiques américaines, les fameuses « 7 Magnifiques », et que l'on ne considère que les 493 autres composantes de l'indice américain, les bénéfices consolidés ressortent en baisse de - 2 % sur un an. Les « 7 Magnifiques », et plus particulièrement l'engouement autour de l'intelligence artificielle, sont donc l'arbre qui cache la forêt. Ensuite, seulement 55 % des entreprises européennes ont battu les attentes en termes de résultats et ces dernières ont d'ailleurs vu leurs profits reculer de - 11 % sur un an ce qui est médiocre.

Enfin, au niveau des chiffres d'affaires, donc de l'activité des entreprises, les données publiées sont nettement moins flatteuses puisque seulement 56 % des entreprises américaines et 39 % des entreprises européennes ont dépassé les attentes. Les chiffres d'affaires ne progressent que de 4 % sur un an aux Etats-Unis et reculent de - 5 % en Europe.

Vous l'aurez compris, les opérateurs de marchés sont passés d'un optimisme sur l'inflation en fin d'année dernière à un soulagement sur les perspectives économiques et un engouement autour de l'intelligence artificielle et des valeurs technologiques américaines. Ceci explique la hausse des marchés d'actions puisque les actions américaines représentent environ 70 % de la capitalisation boursière mondiale et que les « 7 Magnifiques » représentent à elles seules plus de 30 % de l'indice boursier américain.

Achévé de rédiger le 6 Mars 2024



Principaux indicateurs de marché au 29 février 2024 (en devises locales)

INDICE	TYPE D'INDICE	COURS	PERFORMANCES (DIVIDENDES ET COUPONS RÉINVESTIS)					
			SUR LE MOIS FÉVRIER 2024	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE 2024	SUR L'ANNÉE 2023	SUR L'ANNÉE 2022	SUR L'ANNÉE 2021	SUR L'ANNÉE 2020
CAC 40	Actions françaises	7 927,4	+ 3,5 %	+ 5,2 %	+ 20,1 %	- 6,7 %	+ 31,9 %	- 5,6 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	494,6	+ 2,0 %	+ 3,5 %	+ 16,6 %	- 9,9 %	+ 24,9 %	- 2 %
S&P 500	Actions américaines	5 096,3	+ 5,3 %	+ 7,1 %	+ 26,3 %	- 18,1 %	+ 28,7 %	+ 18,4 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	3 337,2	+ 4,3 %	+ 5,6 %	+ 24,4 %	- 17,7 %	+ 22,6 %	+ 16,3 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	234,2	- 1,1 %	- 1,4 %	+ 7,2 %	- 17,2 %	- 2,8 %	+ 4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	78,3	+ 6,2 %	- 11,8 %	- 11,8 %	+ 40,5 %	+ 57,1 %	- 20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0805	- 0,1 %	- 2,1 %	+ 3,1 %	- 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.



02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

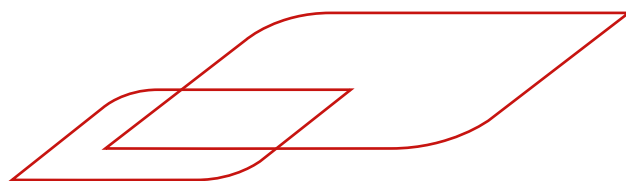
La hausse du marché d'action est de plus en plus concentrée, y compris désormais au sein même des « 7 Magnifiques ». Depuis le début de l'année, Tesla baisse de - 25 % et Apple abandonne - 10 % tandis que Nvidia s'octroie + 60 %.

La valorisation des marchés est assez tendue et nous trouvons les marchés américains en surchauffe à court terme. Le point positif est que les surprises économiques sont dernièrement plus positives, et que la productivité est bien orientée. Aussi, nous resterons opportunistes et chercherons à profiter d'un éventuel retour de la volatilité pour renforcer nos positions.

Sur la poche actions, nous continuons de bénéficier de la diversification internationale des portefeuilles. Nous avons par ailleurs profité de la stabilisation du marché actions chinois pour modérément revenir sur la zone qui nous semble désormais fortement décotée.

Pas de changement à court terme concernant notre stratégie obligataire, même si les obligations d'entreprises nous semblent assez chères.

Achévé de rédiger le 6 mars 2024



03 | LE PRODUIT STRUCTURÉ : AUTOCALL RENDEMENT AVRIL 2024

Pour répondre à la conjoncture économique actuelle, Generali lance « Autocall Rendement Avril 2024 », le nouveau produit structuré (instrument financier complexe) élaboré par Generali Wealth Solutions en partenariat avec Natixis Structured Issuance.

Disponible à partir du 26 janvier 2024 jusqu'au 12 avril 2024, la période de commercialisation pouvant être close sans préavis à tout moment une fois le montant de l'enveloppe atteint.

Cette solution d'investissement allie diversification, potentiel de performance et une protection du capital à maturité jusqu'à - 70 % de baisse de l'indice de référence.

Cette solution d'investissement repose sur :

- Une durée d'investissement comprise entre 2 et 10 ans ;
- un objectif de rendement de 2,05 % par trimestre, soit 8,20 % par an, conditionné à l'évolution de son indice de référence (IEdge ESG Trans EW 50 Decr 50 Pts GTR) ;
- une diversification géographique et sectorielle par le choix de son indice ;
- une protection du capital à maturité jusqu'à - 70 % de baisse de l'indice de référence ;
- une protection des coupons jusqu'à - 20 % de baisse de l'indice de référence ;
- des fréquences de rappels trimestrielles à partir de la fin de l'année 2.

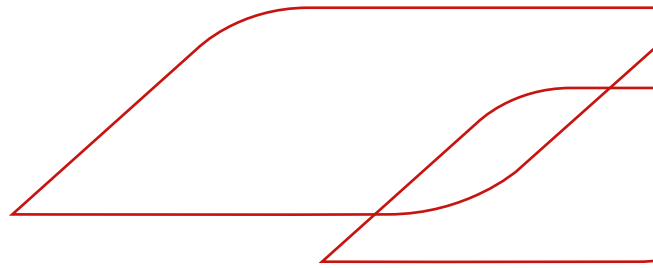
Concrètement, dès la fin de la 2^{ème} année puis à chaque trimestre, si l'indice de référence est supérieur ou égal à son niveau initial, le produit peut être intégralement remboursé de manière anticipée avec un coupon de 2,05 % par trimestres écoulés.

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

- Si l'indice de référence est supérieur ou égal à 80 % de son niveau initial (soit une baisse de l'indice inférieure à 20 %) : le capital est intégralement remboursé avec un coupon de 2,05 % par trimestres écoulés (effet airbag)*;
- si l'indice de référence est compris entre 30 % et 80 % de son niveau initial (soit une baisse de l'indice comprise entre 20 % et 70 %) : le capital est intégralement remboursé* ;
- si l'indice de référence est inférieur à 30 % de son niveau initial (soit une baisse de l'indice de plus de 70 %) : le capital remboursé est diminué de l'intégralité de la baisse de l'indice*.

* diminué 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.

Quelques mots sur l'indice

L'indice est composé de 50 entreprises européennes et nord-américaines, sélectionnées via 3 étapes.

L'étape 1 consiste à sélectionner les entreprises en fonction de leur capitalisation boursière.

L'étape 2 sélectionne 40 actions européennes et 10 actions nord-américaines ayant les meilleures « Scores Mirova », notations déterminées par la société Mirova (plus d'informations disponibles sur le site www.mirova.com/fr).

Enfin, ces 50 valeurs sont équipondérées au sein de l'indice. La composition de l'indice est revue et rebalancée trimestriellement.

L'indice est un indice de conviction ESG, c'est-à-dire qu'il prend en compte, à travers sa méthodologie de sélection, des problématiques liées aux trois piliers Environnement, Social et Gouvernance. Plus particulièrement, l'indice vise à sélectionner les entreprises qui contribuent positivement à un Objectif de Développement Durable (ODD) de l'ONU, par exemple :

- Objectifs Environnementaux : climat, biodiversité.
- Objectifs Sociaux : santé, inclusion, développement socio-économique.

AVERTISSEMENT

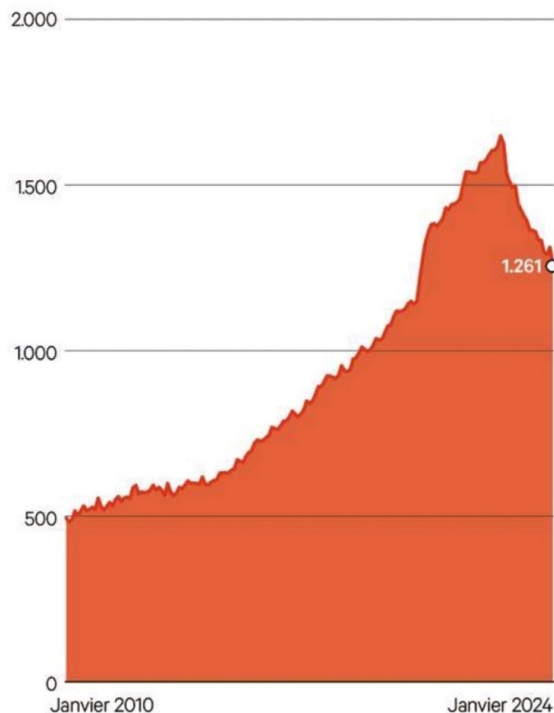
« Les produits structurés sont des produits complexes pouvant être difficiles à comprendre, qui supportent entre autres un risque de perte en capital partielle ou totale, en cours de vie ou à l'échéance, et un risque de crédit (risque de faillite ou de défaut de l'émetteur ou du garant). Ce produit a 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. Les informations financières et cotations contenues dans le présent support sont purement indicatives et n'ont aucune valeur contractuelle. Les prix d'opérations contenues dans ce support sont donnés à titre exclusivement informatif et ne permettent pas au client de conclure une opération. La conclusion d'une telle opération se fera uniquement sur ordre ferme transmis par le client, et au prix et conditions de marché qui prévaudront au moment de la passation et de l'exécution dudit ordre. L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document sont à usage interne au groupe Generali et 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. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif et ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil à la charge de l'intermédiaire. 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. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps ».



04 | LE FOCUS DU MOIS

Les dépôts à vue en recul

En milliards d'euros



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BANQUE DE FRANCE

180 milliards : ce sont les sommes qui ont disparu des comptes courants des français sur l'année 2023. La hausse des taux a des effets très concrets sur l'épargne en France. Après avoir laissé dormir des sommes record sur les comptes courants pendant la période de taux négatifs, les épargnants se tournent désormais massivement vers les comptes rémunérés liquides afin de bénéficier de taux de rendement attractifs. Ce mouvement devrait se poursuivre au cours des prochains mois.

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.



SG1424GPAT-24 - G.PAT - Mars 2024 - Photos : Getty Images - Le Studio graphique

Generali Wealth Solutions,

2 rue Pillet-Will 75009 Paris. Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP - 20000036. Société par Actions Simplifiée (SAS) au capital de 20 051 520 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 844 879 049 - TVA Intracommunautaire: FR 96 844 879 049.

©Generali Wealth Solutions - Lettre d'ingénierie Financière #3 | 5/5



**GENERALI
WEALTH
SOLUTIONS**