



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

VERS UN DÉBUT DE ROTATION SECTORIELLE ?

En mars, les marchés financiers auront continué de bénéficier du même élan dont ils avaient déjà largement profité les mois précédents. Une combinaison de surprises économiques globalement positives que ce soit aux États-Unis, en Europe ou en Chine, associées à des discours toujours conciliants des Banquiers centraux concernant les taux d'intérêts ont permis aux indices boursiers mondiaux d'enregistrer des records. L'indice CAC 40 de la bourse de Paris a même atteint un niveau inédit, celui des 8000 points, et inscrit début avril un plus haut historique en séance à 8253 points.

Au niveau de l'activité économique, l'industrie mondiale sort de la récession avec des indicateurs avancés qui repassent en territoire d'expansion. Dans les services, l'activité reste correcte.

D'une manière générale, le découplage entre les États-Unis et la zone Euro que nous avons déjà souligné est conforté. Lorsque l'on regarde les prévisions de croissance du PIB pour l'année 2024, le consensus des économistes attend désormais 2,2 % pour les États-Unis, et 0,5 % pour la zone Euro. Ce qui est frappant, et a pu expliquer la différence de performance boursière entre les deux zones, c'est que les mêmes analystes attendaient respectivement en octobre 0,9 % et 0,8 %. Ils ont donc nettement revu à la hausse leurs attentes de croissance annuelle concernant les États-Unis, tandis que, dans le même temps, ils revoyaient à la baisse les prévisions pour la zone Euro.

D'autre part, il est intéressant de remarquer que les données économiques ont également positivement surpris en Chine, même si les zones d'ombre restent encore présentes. Il s'agit cependant d'une éclaircie !

Dans cet environnement économique plus positif, les Banquiers centraux étaient vraiment attendus au tournant, d'autant plus que les anticipations de baisse de taux directs avaient largement porté les marchés sur la fin d'année 2023 et que l'inflation montre désormais quelques signes de résistance. Leurs interventions du mois ont été globalement rassurantes. En zone Euro, la BCE a guidé les marchés vers une première baisse de taux en juin, et les opérateurs anticipent 4 baisses de taux sur l'année. Aux États-Unis, La FED s'est tout d'abord voulue rassurante et a confirmé que la période de baisse des taux approchait. Cependant, fait normal compte tenu de la très bonne tenue de l'économie américaine, les voix se font désormais plus dissonantes, et certains membres de la FED commencent à clamer qu'il est peut-être prématuré de procéder à des assouplissements. En effet, pourquoi appuyer sur l'accélérateur alors que la voiture ne ralentit pas ? Par ailleurs, souvenons-nous de la fin d'année dernière où étaient anticipées 6 baisses de taux, et ce dès le mois de mars ! Aujourd'hui, le marché n'anticipe plus que 2 baisses au mieux à partir de l'été.

Bien sûr, dans ce contexte, on assiste à une certaine volatilité sur les taux d'intérêts, qui restent légèrement orientés à la hausse sur les dernières semaines. Cela n'effraie cependant en rien les marchés qui restent focalisés sur des données d'inflation toujours positives.

Attention tout de même aux matières premières et plus particulièrement au pétrole, dont le cours a fortement monté ces dernières semaines du fait de la bonne résistance économique et, malheureusement, de la persistance des tensions géopolitiques. Cela pourrait entraîner un retour sur le devant de la scène de la rhétorique inflationniste au cours des prochains mois.

Finalement, on pourrait presque croire que rien ne change ! Pourtant, si on y regarde de plus près, on assiste à quelques nouveautés sur les marchés depuis quelques semaines, et plus particulièrement à ce qui pourrait s'apparenter à un début de rotation sectorielle. Les petites valeurs ont désormais une performance en ligne avec les grandes valeurs, et les valeurs dites « value » (comme les financières et les pétrolières) surperforment les valeurs de croissance (dont font partie les valeurs technologiques). De même, sur un mois, l'indice Nasdaq des valeurs américaines réalise une performance inférieure à celle de l'indice Dow Jones.

Achévé de rédiger le 5 avril 2024



Principaux indicateurs de marché au 31 mars 2024 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)					
			Sur le mois Mars 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	205,88	+3,6 %	+9,0 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	512,7	+4,2 %	+7,8 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	254,45	+3,2 %	+10,5 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	437,83	+3,2 %	+9,0 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	236,7	+1,1 %	-0,3 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	83,2	+7,3 %	+21,6 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0790	-0,1 %	-2,3 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Du côté économique, il y a donc du mieux depuis quelques semaines, même si la tendance restera globalement assez médiocre, surtout en Europe et en Chine, et les bénéfices attendus par les analystes financiers pour les entreprises cotées, pour l'année 2024, nous semblent désormais réalistes. Cependant, ces bonnes nouvelles nous semblent déjà largement intégrées dans les cours. Les valorisations sont désormais élevées aux États-Unis. Le positionnement des investisseurs sur les actifs risqués est conséquent et l'optimisme de ces derniers est aujourd'hui irréfutable.

Nous n'avons pas modifié notre stratégie d'investissement, bien que nous ayons à la marge poursuivi notre stratégie de « rééquilibrage » des portefeuilles, qui a consisté à revenir sur les thématiques délaissées comme les petites et moyennes valeurs.

Compte tenu du niveau des taux d'intérêts, nous continuons de penser qu'un portefeuille diversifié, composé d'actions et d'obligations, recèle de la valeur pour un investisseur patrimonial. En effet, aux côtés des actions, les obligations offrent du rendement et pourraient se valoriser en cas d'évènement de marché inattendu. Aussi, nous estimons que cette période peut être mise à profit pour inclure des obligations d'État de durée de vie longue (7 à 10 ans), dans des portefeuilles qui n'en posséderaient pas ou peu.

Achévé de rédiger le 5 avril 2024



03 | LE PRODUIT STRUCTURÉ : AUTOCALL RENDEMENT JUILLET 2024

Nous avons le plaisir de vous annoncer que Generali lance « **Autocall Rendement Juillet 2024** », le nouveau produit structuré (instrument financier complexe) élaboré par Generali Wealth Solutions en partenariat avec Natixis Structured Issuance.

Disponible à partir du 30 avril 2024 jusqu'au 19 juillet 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.

Le sous-jacent de ce produit, *iEdge ESG Healthcare Transatlantic 10 EW Decrement 50 Points GTR Index*, investit dans le secteur de la santé.

Cette solution d'investissement repose sur :

- une durée d'investissement comprise entre 2 et 10 ans ;
- un objectif de rendement de **2,125 % par trimestre, soit 8,50 % par an**, conditionné à l'évolution de son indice de référence *iEdge ESG Healthcare Transatlantic 10 EW Decrement 50 Points GTR Index* ;
- une diversification géographique 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 -30 % 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^e année, puis 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 2,125 % par trimestre écoulé.

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

- si l'indice de référence est supérieur ou égal à -30 % par rapport à son niveau initial : le capital est intégralement remboursé avec un coupon de 2,125 % par trimestre écoulé (effet airbag) * ;
- si l'indice de référence est compris entre -30 % et -70 % par rapport à son niveau initial : le capital est intégralement remboursé * ;
- si l'indice de référence est inférieur à -70 % par rapport à son niveau initial : 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.

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 ».

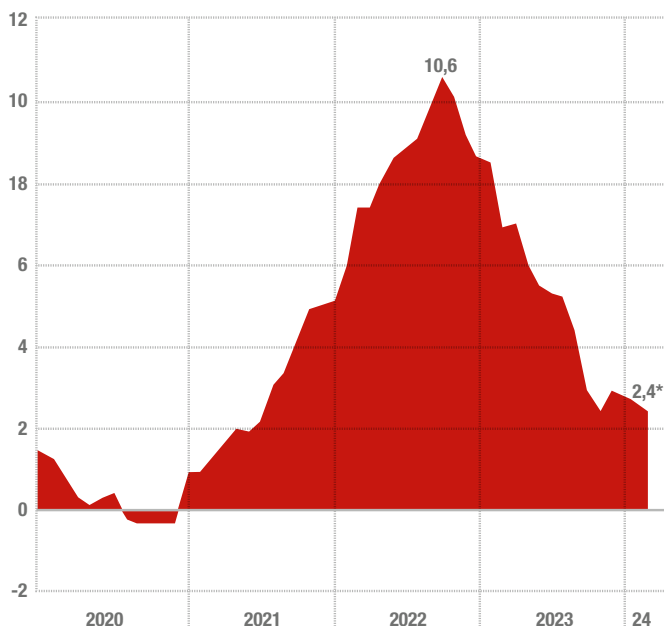


04 | LE FOCUS DU MOIS

L'inflation recule plus rapidement qu'attendu dans la zone Euro. En mars, elle s'est élevée à 2,4 % sur un an contre 2,6 % le mois précédent, se rapprochant d'autant plus des 2 %, cible de la BCE. La conjoncture morose que traverse la zone depuis la mi-2022 n'y est pas étrangère et c'est la raison pour laquelle la BCE pourrait être tentée de baisser ses taux d'intérêt directs à l'été afin de redonner un peu d'air à l'économie dans les prochains mois.

L'inflation continue de baisser dans la zone euro

Glissement annuel en €



SG14911MARK-24 - G.PAT - Avril 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 #4 | 4/4



**GENERALI
WEALTH
SOLUTIONS**