



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

UNE LÉGÈRE CONSOLIDATION DANS LE CALME.

Les marchés financiers ont connu en avril une légère consolidation. Rien de vraiment surprenant, après des mois de progression continue des indices, de nombreux records, et compte tenu des tensions géopolitiques à leur paroxysme.

La dynamique économique est par ailleurs restée tout à fait correcte, accréditant une nouvelle fois le scénario du « non atterrissage » de l'économie mondiale. Si l'économie américaine fait preuve d'une résilience tout à fait exceptionnelle, elle montre désormais des signes de modération qui sont compensés par des économies européennes et chinoises dans une posture générale beaucoup plus délicate mais dont la trajectoire semble désormais s'améliorer. Dans le détail, l'activité industrielle reste dégradée, mais se porte mieux, tandis que l'activité reste correcte dans le secteur des services.

Pour résumer la tendance économique, aussi bien au niveau des pays qu'au niveau des secteurs économiques, on pourrait dire que les bons élèves sont un peu moins bons, et que les cancre ont un peu progressé !

L'inflation a entraîné quelques crispations sur les marchés financiers en avril. Il faut dire que, bien aidée par une activité économique résiliente et par des tensions géopolitiques qui soutiennent les prix du pétrole, elle ressort supérieure aux attentes, que ce soit aux États-Unis ou en Europe. La désinflation, c'est-à-dire la modération de la hausse des prix, mouvement qui avait apporté tant de ressort aux marchés financiers depuis le second semestre 2023, est désormais à l'arrêt. Bien sûr, cela a généré des pressions sur les taux d'intérêts sur le mois. Ainsi, le taux à 10 ans français a à nouveau dépassé le niveau des 3 %. Depuis 9 mois, la volatilité sur les taux d'intérêts est très importante !

Cela donne du fil à retordre aux Banques Centrales. Comme nous l'avons déjà évoqué le mois dernier, la stratégie de la Fed se fait désormais moins lisible, ses membres ayant eu des prises de positions assez dissonantes depuis quelques semaines. Cependant, les anticipations des marchés restent désormais ancrées sur deux baisses de taux d'ici la fin de l'année, tandis que la BCE devrait commencer à baisser ses taux directeurs en juin, premier mouvement d'une série de quatre anticipés par les marchés. Mais au niveau de la BCE également, certains membres tentent de freiner les anticipations optimistes afin de permettre à l'établissement de conserver toute latitude future dans le contexte actuel pour le moins peu visible.

Après un début de mois marqué par une escalade des tensions géopolitiques entre Israël et l'Iran, la désescalade à laquelle nous avons assisté a permis au pétrole de reculer par rapport à ses plus hauts. Le cours de l'or noir reste néanmoins élevé en raison d'une demande soutenue par une économie résistante.

Au niveau des entreprises, les publications pour le premier trimestre sont satisfaisantes. Aux États-Unis, le consensus attend une progression des bénéfices de 10 % par rapport à 2023 ce qui semble désormais réaliste. En Europe, les bénéfices devraient progresser de 4 % en 2024, chiffre identique à celui de l'année 2023. Il faudra cependant surveiller l'évolution des marges des entreprises, probablement moins favorable à l'avenir du fait, entre autres, des récentes hausses de salaires, désormais supérieures à l'inflation.

Achévé de rédiger le 8 Mai 2024.

Principaux indicateurs de marché au 30 avril 2024 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)					
			Sur le mois	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	7 984,93	-1,9 %	+6,9 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	504,89	-0,8 %	+7,0 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	5 035,69	-4,1 %	+6,0 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	3 305,30	-3,6 %	+5,0 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	233,73	-1,3 %	-1,6 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	81,93	+0,8 %	+22,5 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0666	-1,1 %	-3,4 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La légère consolidation des marchés financiers en avril aura permis au positionnement des investisseurs, jusqu'alors très agressif, de se détendre également. Le dernier rebond des marchés, opéré fin avril et en ce début mai, laisse un potentiel toujours relativement limité aux actifs risqués dont les valorisations restent tendues, surtout aux États-Unis. D'ailleurs, nous continuons d'observer une rotation sectorielle en faveur des secteurs en retard sur le plan boursier, comme le secteur bancaire.

Au niveau des taux d'intérêts, il nous semble que nous soyons toujours dans un entre-deux. Le potentiel de hausse des taux nous paraît également assez limité, le niveau de 5 % sur le taux à 10 ans américain étant à notre sens un niveau plafond, tandis qu'une baisse des taux à long terme nous paraît dans le même temps peu envisageable compte tenu de la résilience de l'économie mondiale. Malgré tout, les obligations d'État nous paraissent aujourd'hui intéressantes : tout d'abord, elles permettent de fixer un taux de rendement attractif à moyen-long terme, supérieur au taux d'inflation.

De plus, les obligations présentent aujourd'hui l'intérêt de se protéger contre un éventuel choc exogène que les marchés ne peuvent prévoir. Si un tel événement survenait, les taux d'intérêt baisseraient immédiatement et les obligations, prenant de la valeur, permettraient de protéger en partie un portefeuille patrimonial diversifié.

Nous avons donc profité de ces opportunités pour renforcer les positions que nous avons allégées en fin d'année dernière lorsque les taux d'intérêts étaient plus faibles.

Nous avons également profité du rebond des actions chinoises pour céder, début mai, nos récents investissements opérés en début d'année. Le rebond a en effet été conséquent sur les dernières semaines et, bien que la situation se stabilise à court terme, elle nous semble encore assez trouble à moyen terme.

Achévé de rédiger le 8 mai 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 trimestriels** 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*

Pourquoi est-il intéressant d'investir dans le secteur de la santé ?

L'industrie de la santé est en pleine évolution, portée par la croissance démographique, les progrès technologiques, notamment l'intelligence artificielle, et un intérêt croissant pour la prévention des maladies. Ces facteurs convergents promettent une modification de long terme des soins de santé, impliquant non seulement des changements dans la manière de diagnostiquer et de traiter les patients, mais aussi une amélioration des résultats sanitaires à l'échelle mondiale.

Voici trois raisons qui expliquent pourquoi investir dans la santé :

- **un moteur de croissance** : la prévision d'une population mondiale croissante qui devrait atteindre 9,8 milliards d'ici 2050 suggère une demande accrue en soins de santé, offrant ainsi une perspective fiable d'investissement à long terme. Le secteur de la santé se distingue par sa résilience économique.
- **révolution alimentée par l'IA** : l'intelligence artificielle catalyse le progrès dans la santé, depuis la recherche pharmaceutique jusqu'à la personnalisation des traitements. Cette tendance génère des opportunités d'investissement variées, alignées sur les besoins d'une démographie en hausse et améliorant l'efficacité des soins.
- **l'innovation transforme les défis en un avenir sain** : les défis réglementaires et de confidentialité des données dans la santé peuvent stimuler l'innovation, notamment en renforçant la cybersécurité pour la télémédecine et ouvrir ainsi des marchés porteurs. Investir dans ce secteur permet de soutenir l'évolution vers des soins personnalisés et préventifs, pouvant offrir des retours financiers tout en améliorant la santé à l'échelle mondiale.

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 contenus 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

En France, le salaire de base a augmenté de 3,3 % sur un an au premier trimestre de l'année, tandis que l'inflation ne progressait dans le même temps que de 2,1 %. Il s'agit du second trimestre consécutif où la progression des salaires surpasse celle de l'inflation. Si cela constitue assurément une bonne nouvelle pour le pouvoir d'achat des ménages et pour la consommation, qui représente plus de 60 % du PIB français, il faudra tout de même surveiller l'impact de ces hausses de salaires sur les marges des entreprises au cours des trimestres à venir.



Source : Les Echos



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,

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**