

## LETTRE #7

### INGÉNIERIE FINANCIÈRE

# 01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES

## UNE BONNE NOUVELLE EST UNE MAUVAISE NOUVELLE, ET VICE VERSA...

**Sur le mois de juin, les indices boursiers européens ont rebondi et regagné l'intégralité du terrain perdu pendant le mois de mai.**

Le CAC 40 s'adjuge sur la période +4,5 % et se rapproche ainsi de ses plus hauts du mois d'avril. Les marchés internationaux et plus particulièrement les marchés américains ont surperformé exprimés en devises locales, mais ont été négativement impactés par l'affaiblissement du dollar, qui abandonne plus de 2 % sur le mois par rapport à l'euro.

**Les perspectives de croissance économique mondiale restent médiocres aux Etats-Unis comme en Europe, pour l'année 2023 comme pour l'année 2024.** Dans ce contexte globalement assez morose, il convient de noter que les derniers chiffres de la croissance américaine pour le premier trimestre 2023 ont finalement été revus à la hausse, à 2 % en rythme annualisé, ce qui entretient l'espoir d'atterrissage en douceur de l'économie américaine. Le secteur manufacturier reste en difficulté tandis que le secteur des services, très résilient jusqu'à présent, faiblit à son tour. Le rebond économique chinois fait long feu et le gouvernement devrait annoncer des mesures de relance dans les prochaines semaines pour soutenir l'activité.

**La désinflation se poursuit dans le monde mais l'inflation « cœur », hors alimentation et énergie, est persistante.** Il est d'ailleurs difficile de croire que celle-ci pourrait revenir rapidement sur les cibles à moyen terme des Banques centrales, tant le marché du travail est soutenu actuellement. Les pressions salariales restent fortes et préoccupent les Banquiers centraux, et toute bonne nouvelle sur le front économique, plus particulièrement sur celui de l'emploi, fait craindre aux opérateurs le maintien de politiques monétaires restrictives. Il s'ensuit une hausse des taux d'intérêts et de la volatilité sur les marchés d'actions : une bonne nouvelle économique devient une mauvaise nouvelle pour les marchés financiers, et vice versa.

**Après que la Fed ait passé son tour en juin, les marchés intègrent désormais largement une nouvelle hausse des taux directeurs aux Etats-Unis pour le mois de juillet,** ce qui porterait les taux directeurs à 5,5 %. Les Banques centrales d'Angleterre, du Canada et d'Australie ont récemment surpris en resserrant plus qu'attendu leurs politiques monétaires respectives. Il en résulte que les courbes des taux d'intérêts sont historiquement inversées ce qui signifie que les taux à court terme sont largement supérieurs aux taux à long terme. Nous restons d'avis qu'il est difficile à ce stade d'anticiper une baisse des taux d'intérêts directeurs des Banques centrales sur la seconde partie de l'année 2023. Cependant, l'affaiblissement du secteur des services, s'il se poursuivait au cours des prochaines semaines, devrait peser sur l'activité économique. Aussi, **il nous semble que la hausse des taux d'intérêts, à court terme comme à long terme, est déjà bien avancée.**

Enfin, le début de la période estivale marque le coup d'envoi des publications de résultats pour les sociétés cotées. **Les analystes ont récemment revu à la baisse leurs prévisions de bénéfices pour l'ensemble de l'année 2023.** Ces derniers sont attendus identiques à ceux de 2022 aux Etats-Unis, tandis qu'ils seraient en légère progression, de l'ordre de 3 %, en zone euro. Les marges et les perspectives seront d'autant plus surveillées par les opérateurs que les premières sont au plus haut historique tandis que les seconds seront représentatifs de l'état d'esprit des chefs d'entreprises dans ce contexte économique à faible visibilité.

*Achévé de rédiger le 10 juin 2023*

## Principaux indicateurs de marché au 30 juin 2023 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)				
			Sur le mois juin 2023	Depuis le début de l'année 2023	Sur l'année 2022	Sur l'année 2021	Sur l'année 2020
CAC 40	Actions françaises	7 400,1	+4,5 %	+17,4 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	461,9	+2,5 %	+11,5 %	-9,9 %	+24,9 %	-2,0 %
S&P 500	Actions américaines	4 450,4	+6,6 %	+16,9 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	2 966,7	+6,1 %	+15,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	226,5	-0,3 %	+2,3 %	-17,2 %	-2,8 %	+4,0 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	70,6	+1,7 %	-16,2 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0909	+2,1 %	+1,9 %	-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.

” Les marchés intègrent peu à peu la probabilité de nouvelles hausses de taux directeurs au mois de juillet, en Europe et aux Etats-Unis.

## 02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Notre stratégie d'investissement reste globalement identique depuis maintenant plusieurs mois et la situation actuelle ne nous invite pas à réaliser de modifications majeures. Sur la poche actions, nous restons quasi-exclusivement investis sur les grandes valeurs leaders sur leur secteur, et largement diversifiés sur les pays développés. Nous restons sous-pondérés sur les pays émergents.

En juin, nous avons poursuivi les allègements sur les valeurs technologiques américaines afin de prendre des bénéfices après les fortes progressions liées à l'euphorie autour de l'intelligence artificielle, tandis que nous avons profité des tensions sur les taux d'intérêts européens à long terme afin de renforcer les positions obligataires.

*Achévé de rédiger le 8 juin 2023*

# 03 LE PRODUIT STRUCTURÉ : *AUTOCALL RENDEMENT OCTOBRE 2023*

Pour faire face à la conjoncture économique actuelle marquée par une hausse des taux ainsi qu'une inflation persistante, Natixis Structured Issuance lance, avec l'accompagnement de Generali Wealth Solutions, le nouveau produit structuré (instrument financier complexe) « Autocall Rendement Octobre 2023 ». Disponible à partir du 3 juillet et jusqu'au 11 octobre 2023, 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 % par trimestre, soit 8 % par an, conditionné à l'évolution de son indice de référence (iEdge Europe Climate EW 40 Decrement 50 Points 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<sup>e</sup> année puis à chaque semestre, 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 % 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 80 % de son niveau initial : le capital est intégralement remboursé avec un coupon de 2 % par trimestre écoulé (effet airbag) ;
- si l'indice de référence est compris entre 30 % et 80 % de son niveau initial : le capital est intégralement remboursé. Si l'indice de référence est inférieur à 30 % de son niveau initial : le capital remboursé est diminué de l'intégralité de la baisse de l'indice\* et l'investisseur perd la protection en capital.

\* Diminué des frais de gestion annuels du contrat.

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 semestriellement.

***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). Les investisseurs potentiels sont invités à lire le prospectus avant de prendre une décision d'investissement afin de pleinement comprendre les risques et avantages potentiels associés à la décision d'investir dans ce produit structuré. Retrouvez l'ensemble des risques et des informations détaillées sur le produit dans la brochure commerciale, qui est disponible sur simple demande auprès de Generali Wealth Solutions. Les montants remboursés résultant de l'investissement sur ce produit s'entendent hors commissions de souscription ou frais d'entrée, de rachat, de réorientation d'épargne, de gestion liés, le cas échéant, au contrat d'assurance vie ou de capitalisation, et/ou fiscalité et prélèvements sociaux applicables, et sauf faillite ou défaut de paiement de l'Émetteur et du Garant. Une sortie anticipée à l'initiative de l'investisseur se fera à un cours dépendant de l'évolution des paramètres de marché au moment de la sortie (niveau de l'indice, des taux d'intérêt, de la volatilité et des primes de risque de crédit, etc.) et pourra donc entraîner un risque sur le capital.***

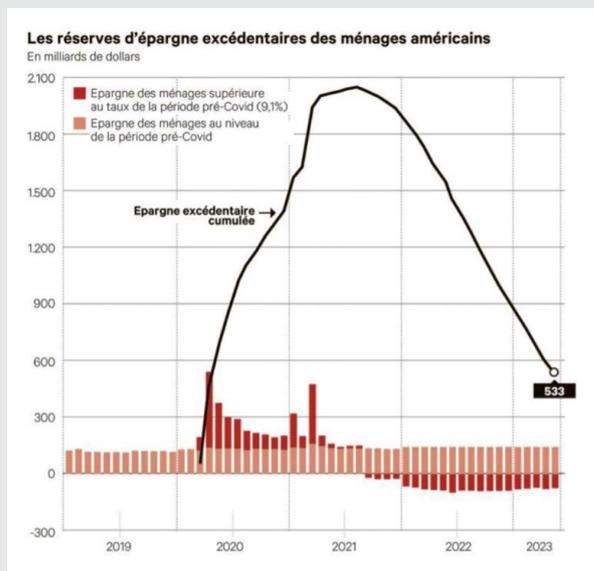
# 04 LE FOCUS DU MOIS

## La normalisation de la situation économique liée à la pandémie.

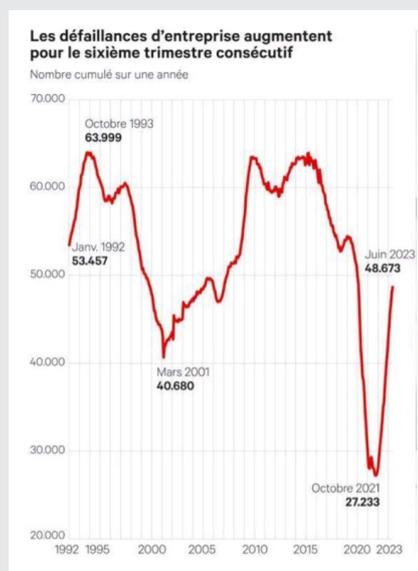
**Pendant la pandémie, la réaction puissante et immédiate des états avait permis à l'économie mondiale de passer sans trop d'encombres une situation exceptionnelle. Sans elle, les retombées auraient été très fortes sur l'économie mondiale. 3 ans après, la situation est en passe de se normaliser sur un certain nombre de fronts.**

La fameuse « épargne Covid » apparaît désormais avoir été en très grande partie consommée, et a contribué à soutenir l'activité des services.

En France, les défaillances d'entreprises sont en très forte augmentation depuis 18 mois. En regardant sur longue période, on peut aisément se rendre compte qu'elles reviennent simplement sur des niveaux moyens de long terme. Pendant la pandémie, les faillites ont en effet été empêchées par la mise en œuvre d'un grand nombre de mesures d'aides, parmi lesquelles le fameux Prêt Garanti par l'Etat (PGE).



Source : Les Échos



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-2000036**  
**Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris**

