



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

POUR L'EUROPE, C'EST L'HEURE DU SURSAUT !

Comme il fallait s'y attendre, le retour de Donald Trump à la Maison Blanche n'est pas un fleuve tranquille pour le monde, et chaque jour présente son lot quotidien d'annonces et de rebondissements avec des impacts politiques et économiques forts. Le fait le plus marquant de ces dernières semaines fut probablement le rapprochement avec la Russie en vue de conclure un accord de paix en Ukraine, quel qu'en soit le prix, et surtout si les États-Unis peuvent en tirer un quelconque bénéfice. La méthode Trump est ici aussi appliquée : intimidation, chantage et discours « musclé » sont systématiquement au programme pour mettre l'interlocuteur dans les cordes.

Il n'en demeure pas moins que l'alliance transatlantique se fissure nettement, et que notre vieille Europe se retrouve désormais au pied du mur et dans l'obligation de réagir. Après avoir délégué sa propre sécurité à son allié américain pendant 80 ans, la voici qui doit prendre ses responsabilités. La frugale Allemagne devrait même desserrer le carcan de son orthodoxie budgétaire pour relancer son économie via des investissements en infrastructures et équipements de défense. Bien que les marges de manœuvre budgétaires globales paraissent faibles, on peut tout de même souligner que l'Europe a toujours réagi lorsqu'elle y était contrainte. L'exemple le plus marquant fut la mise en place des divers mécanismes de soutien à la zone Euro et à sa monnaie unique lors de la crise de la dette il y a presque 15 ans, contre tout principe d'orthodoxie monétaire. Malheureusement souvent dogmatique, l'Europe sait aussi être pragmatique lorsqu'elle est acculée.

Sur le plan économique, les dernières semaines ont souligné un trou d'air dans l'économie américaine. Certains indicateurs d'activité faiblissent, tels la confiance du consommateur, les ventes au détail, ou encore l'activité dans les services qui était jusque-là restée très résiliente. Il y a fort à parier que l'incertitude actuelle influence négativement ces enquêtes. Il ne faut pas non plus minimiser les conséquences de l'action du DOGE, le département de l'efficacité américaine dirigé par Elon Musk. Celui-ci a déjà licencié sans ménagement un grand nombre de fonctionnaires afin de réduire le déficit fédéral. Il a également dissous différentes agences fédérales dont le Bureau de Protection Financière des Consommateurs, qui enquêtait entre-autres sur... Tesla ! Seulement voilà : ces coupes franches ont un impact sur le chômage, sur la confiance des ménages, probablement également sur la consommation, et donc sur l'activité. D'ailleurs, l'administration Trump se pose la question de changer le mode de calcul du PIB américain afin d'en retraiter la réduction des dépenses publiques que cette cure d'amaigrissement forcée nécessite...

Dans ce contexte, il ne faut pas sous-estimer la réaction des consommateurs, qui appellent parfois au boycott des produits américains. En janvier 2025, par rapport à l'an dernier, les commandes de véhicules Tesla ont chuté de 63 % en France, ou encore de 75 % en Espagne. Certes, la concurrence chinoise fait rage dans le secteur, mais la coïncidence est tout de même troublante.

Dans le même temps, les ménages s'inquiètent également de l'inflation persistante, surtout aux États-Unis. Celle-ci complique l'action de la Banque Centrale, d'autant plus que la hausse des droits de douane américains imposée aux produits chinois, canadiens et mexicains est finalement entrée en vigueur le 4 mars. Ces décisions ont immédiatement généré des mesures de rétorsion de la part des pays concernés ce qui pourrait alimenter des tensions inflationnistes et de l'incertitude, puisqu'à peine entrés en vigueur, ces droits pourraient être remis en cause rapidement si un accord bilatéral était trouvé.

De son côté, la BCE devrait à nouveau assouplir sa politique monétaire en mars pour accompagner une activité morose. En France, la production industrielle a même reculé en janvier de manière inattendue, poursuivant ainsi sa glissade.

Deux autres points sont à souligner : le premier concerne le pétrole, qui a largement glissé ces dernières semaines, l'OPEP ayant décidé de procéder à une hausse progressive de la production et les stocks aux États-Unis étant élevés. Cela devrait soutenir l'économie mondiale et peser sur l'inflation, même si c'est également la traduction d'une économie américaine moins porteuse à très court terme.

Enfin, la parité euro-dollar se trouve revigorée par les surprises économiques négatives de l'économie américaine et par les velléités d'investissement allemandes.

Achévé de rédiger le 5 mars 2025

Principaux indicateurs de marché au 28 février 2025 (en devises locales).

INDICE	TYPE D'INDICE	COURS	PERFORMANCES (DIVIDENDES ET COUPONS RÉINVESTIS)						
			SUR LE MOIS	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE 2025	SUR L'ANNÉE 2024	SUR L'ANNÉE 2023	SUR L'ANNÉE 2022	SUR L'ANNÉE 2021	SUR L'ANNÉE 2020
CAC 40	Actions françaises	8 111,63	+2,0 %	+10,0 %	+0,9 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	557,19	+3,4 %	+10,0 %	+9,6 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	5 954,50	-1,3 %	+1,4 %	+25,0 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	3 805,33	-0,7 %	+2,8 %	+19,2 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	245,37	+0,7 %	+0,7 %	+2,6 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	69,76	-3,8 %	-2,3 %	+24,0 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0375	+0,1 %	+0,2 %	-6,2 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Sources : GWS, Bloomberg.

02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La volatilité reste élevée sur les marchés, signe que l'incertitude prévaut. Les publications de résultats du 4ème trimestre se terminent avec des surprises positives, que ce soit en Europe ou aux États-Unis, mais les réactions des actions furent mitigées du fait de la faible visibilité sur les perspectives des entreprises pour 2025.

Au niveau des marchés financiers, une fois n'est pas coutume, l'Europe surperforme nettement les États-Unis qui souffrent de dégagements sur les valeurs technologiques, Tesla en tête (-27 % en février). Nous pouvons ainsi profiter de certains replis ciblés pour envisager des renforcements, comme nous l'avons évoqué les mois précédents. Il est cependant nécessaire de rester extrêmement sélectifs. Nous avons également initié une position sur les valeurs technologiques chinoises malgré leur bon comportement des dernières semaines, le potentiel paraissant encore conséquent après plusieurs années de forte sous-performance.

Achévé de rédiger le 5 mars 2025



03 | LE PRODUIT STRUCTURÉ DU MOIS

La campagne de « GWS Autocall Rendement Mars 2025 » (FR001400ULJ5), produit structuré (instrument financier complexe) élaboré par Generali Wealth Solutions en partenariat avec Natixis Structured Issuance, se poursuit !

Disponible du 24 décembre 2024 au 24 mars 2025. Attention : la période de commercialisation peut être close sans préavis à tout moment une fois le montant de l'enveloppe atteint.

Cette solution d'investissement allie potentiel de performance et protection du capital à maturité jusqu'à -60 % de baisse de l'indice de référence.

Le sous-jacent de ce produit : *iEdge Artificial Intelligence & Robotics 10 EW Decrement 50 Points GTR®* est composé de 10 actions américaines et européennes sélectionnées pour leur implication dans le domaine de l'intelligence artificielle sous trois perspectives : la dimension matérielle pour les technologies habilitantes de l'IA, les solutions logicielles et algorithmiques mettant en œuvre des techniques d'IA et les applications industrielles de l'IA qui généreront des cas d'usage ou les amélioreront.

Ce produit structuré présente les caractéristiques suivantes :

- durée d'investissement comprise entre 1 et 10 ans ;
- objectif de rendement de **2,50 % par trimestre, soit 10 % par an** ;
- possibilité de remboursement anticipé dès la 1^{ère} année si l'indice de référence (iEdge Artificial Intelligence & Robotics 10 EW Decrement 50 Points GTR) est supérieur ou égal à **-10 %** ;
- **rappel possible chaque trimestre** à partir de la fin de la première année ;
- protection des coupons à maturité **jusqu'à -30 % de baisse** de l'indice de référence ;
- protection du capital à maturité **jusqu'à -60 % de baisse** de l'indice de référence.

Concrètement, dès la fin de la 1^{ère} année puis à chaque trimestre si l'indice de référence est supérieur ou égal à -10 % de son niveau initial, le produit peut être intégralement remboursé de manière anticipée avec un coupon de 2,50 % 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 2,5 % par trimestre écoulé (effet airbag) ;
- si l'indice de référence est compris entre -30 % et -60 % par rapport à son niveau initial : le capital est intégralement remboursé ;
- si l'indice de référence est inférieur à -60 % 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.

L'Indice iEdge Artificial Intelligence & Robotics 10 EW Decrement 50 Points GTR®

L'indice **iEdge Artificial Intelligence & Robotics 10 EW Decrement 50 Points GTR®** est un indice administré par Scientific Beta (France) SAS et calculé et publié par la société SGX®. Il a été lancé le 5 juillet 2024 à un niveau de 950,00 points.

L'indice est composé de **10 actions américaines et européennes sélectionnées pour leur implication dans le domaine de l'intelligence artificielle sous trois perspectives** : la dimension matérielle pour les technologies habilitantes de l'IA, les solutions logicielles et algorithmiques mettant en œuvre des techniques d'IA et les applications industrielles de l'IA qui généreront des cas d'usage ou les amélioreront. Les 10 actions sont ensuite équipondérées.

L'indice est calculé avec tous les dividendes bruts réinvestis tout en déduisant un montant fixe forfaitaire de 50 points par an. Ce montant fixe annuel de 50 points est prélevé sur une base quotidienne. Si les dividendes distribués sont inférieurs (respectivement supérieurs) au niveau de ce montant forfaitaire fixe annuel, la performance de l'Indice en sera pénalisée (respectivement améliorée) par rapport à un indice dividendes non réinvestis classique. Par ailleurs, cette performance sera d'autant plus pénalisée en cas de baisse de l'Indice. En effet, la baisse de l'Indice sera accélérée et amplifiée, car ce prélèvement forfaitaire de niveau fixe pèsera plus fortement, relativement au niveau de l'Indice. **Les montants des dividendes passés ne préjugent pas des montants des dividendes futurs.**



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

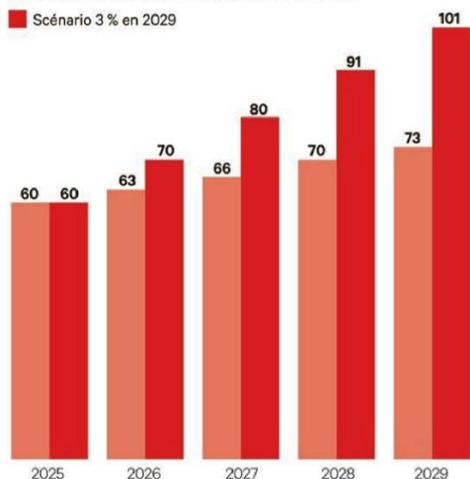
La France alloue actuellement 2 % de son PIB à ses dépenses militaires, soit environ 60 milliards d'euros pour 2025. L'objectif serait de passer à 3 % du PIB d'ici 2029, soit 100 milliards par an, ce qui constitue un effort considérable. Bien que Bruxelles devrait être conciliant sur ce point au niveau des règles budgétaires, les agences de notation ont déjà annoncé que cela ferait peser un risque sur les notations des pays concernés. Standard & Poors a placé la note de la France sous perspective négative ce qui rend une dégradation probable au cours des prochains mois.

Si les impôts ne sont pas augmentés, comme l'affirme le président français, cela nécessitera soit des arbitrages avec d'autres dépenses, soit des appels à l'épargne. La piste du livret A a même été évoquée. Les valeurs de l'armement, autrefois décriées voire bannies de certaines gestions financières responsables, se présentent désormais comme porte-étendards de la liberté. Les vérités ne sont décidément jamais définitives.

Dépenses militaires : les crédits à allouer pour atteindre 3 % du PIB en 2029

En milliards d'euros

■ Scénario actuel (Loi de programmation militaire)
■ Scénario 3 % en 2029



Sources : Les Échos

Les informations contenues dans ce document non contractuel sont données à titre indicatif et la référence à certains indices est donnée à titre d'illustration. Elles n'ont pas vocation à constituer un conseil en investissement, une recommandation de souscrire un produit ou un service, une offre de souscription ou un acte de démarchage. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Les projections, estimations, anticipations et/ou opinions éventuelles sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Ces informations sont fournies uniquement à titre d'illustration, elles ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits relatés.

Generali Wealth Solutions décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations. Generali Wealth Solutions avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement.

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.

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

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



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**