



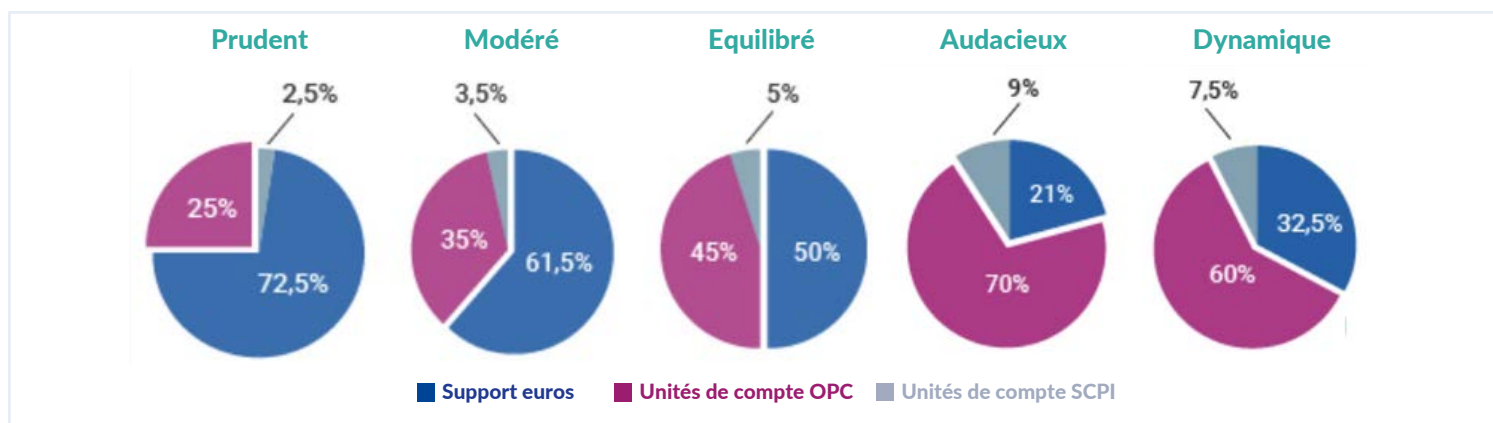
EASYVIE - GESTION LIBRE

Une assurance vie avec une démarche plus responsable !

RAPPORT DE GESTION - MARS 2023

RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA GESTION LIBRE EASYVIE

- Portefeuilles élaborés par les experts de la gestion diversifiée et multi-gestion de La Banque Postale Asset Management.
- Allocations revues mensuellement en fonction de la configuration des marchés financiers
- Suivant un processus de recherche et de sélection des OPC inscrit dans un univers d'investissement 100% ISR (Investissement Socialement Responsable).
- 5 profils de risque différents
- 4 options : versements réguliers, sécurisation des plus values, investissement progressif, rachats planifiés.
- 2 garanties : garantie coup dur premium et garantie plancher.



TOILE DE FOND MACROÉCONOMIQUE



Quel regard portez-vous sur la croissance ?

- Nous tablons sur une croissance durablement faible mais pas de catastrophe.
- Nous anticipons une stagnation plutôt qu'une récession en Europe et une récession légère aux Etats-Unis. La reprise cyclique de la Chine aide.
- Des tensions financières sont à attendre mais elles ne devraient pas être systémiques.

Que voyez-vous du côté de l'inflation ?

- Les pressions inflationnistes mettront du temps à se normaliser, même si l'inflation ralentit à court terme grâce à la dissipation des effets temporaires et aux prix de l'énergie bas et sous l'effet du recul de la demande.
- En attendant, nous devrions encore constater un pincement des marges des entreprises dont les coûts augmentent encore.

Comment se profile le cycle de resserrement monétaire des grandes banques centrales ?

- Des taux de banques centrales devraient demeurer élevés tout au long de l'année 2023.
- Les marchés espèrent une baisse de taux directeur dès cette année, ce qui semble exagéré.
- L'incertitude sur le niveau final des taux reste forte, à la hausse comme à la baisse.

De quelle manière appréhendez-vous le risque géopolitique ?

- Le contexte géopolitique va rester structurellement difficile (risque d'escalade des tensions entre l'Europe et la Russie, et entre les Etats-Unis et la Chine)
- Les gouvernements vont durablement demeurer plus interventionnistes (politiques industrielles, secteurs stratégiques, protectionnisme...)

Performances des marchés financiers

		1M	YTD
		31/01/2023 28/02/2023	31/12/2022 28/02/2023
ACTIONS	ACTIONS INTERNATIONALES	+0,71%	+12,21%
	CAC 40	-0,08%	+8,61%
	ZONE EURO	+3,50%	+7,59%
	EUROPE	+1,58%	+7,11%
	USA	+0,55%	+2,16%
	JAPON	+3,03%	+3,95%
	PACIFIQUE ex JAPON	-0,61%	+3,62%
	EMERGENTS	+0,22%	+0,57%
	CONVERTIBLES	EUROPE	+2,40%
MONÉTAIRE	ZONE EURO	+1,05%	+1,72%
OBLIGATIONS EUR	SOUVERAIN	+0,20%	+1,51%
	CREDIT IG	+0,18%	+2,98%
	CREDIT XOVER	+1,50%	+3,23%
	CREDIT HY	+2,90%	+2,99%
	INFLATION	+3,77%	+4,47%
OBLIGATIONS USD	SOUVERAIN	+2,18%	+3,51%
	CREDIT IG	+1,07%	+3,57%
	CREDIT XOVER	+2,92%	+3,45%
	CREDIT HY	+3,26%	+4,31%
	INFLATION	+1,13%	+1,91%
OBLIGATIONS EM	DEVISE LOCALE	+7,79%	+7,96%
	DEVISE FORTE	-3,36%	-6,21%
MATIÈRES PREMIÈRES	MAT. PREM. ENERGETIQUES	-6,95%	-18,69%
	METAUX PRECIEUX	-0,33%	-2,09%
	METAUX INDUSTRIELS	+9,21%	+9,21%
	MAT. PREM. AGRICOLES	+1,05%	+0,02%

Source : LBP AM & Bloomberg, Perf. Dividendes/Coupons nets réinvestis, en devise locale

SCÉNARIO ET CONVICTIONS FINANCIÈRES



En quoi consiste votre scénario central ?

- L'économie ralentit nettement après le resserrement monétaire des derniers mois, avec une croissance faible en Europe et une légère récession au cours de 2023 aux Etats-Unis. La reprise sera poussive par la suite.
- Cela permet une baisse lente de l'inflation tendancielle car l'inflation des services est plus persistante, d'où une inflation encore au-dessus des cibles cette année. Mais l'inflation totale baisse nettement aux Etats-Unis puis en Europe grâce à la baisse du prix de l'énergie et des biens.
- Les banques centrales vont encore relever un peu leur taux et surtout devraient les maintenir en territoire restrictif jusqu'en 2024. Et ce d'autant plus que les soutiens budgétaires restent importants en Zone Euro.

A coté de ce premier scénario, vous avez établi deux autres scénarios alternatifs. Quels sont-ils ?

- Dans notre scénario positif.** L'inflation recule plus vite que prévu grâce à un dégonflement plus rapide des goulets d'étranglement et à des prix des matières premières restant bas. L'inflation dans les services et les salaires baisserait aussi plus vite qu'attendu, malgré des marchés de l'emploi tendus, maintenant que la réouverture est derrière nous. Les banques centrales pourraient assouplir leur politique monétaire plus rapidement et ainsi limiter le ralentissement de l'économie, assurant un atterrissage en douceur. Les tensions géopolitiques s'atténuent permettant aussi de retrouver de la confiance et assouplir les tensions sur le commerce mondial.
- Dans notre scénario négatif.** Le resserrement monétaire a été trop fort et rapide et crée des stress financiers persistants et une crise de confiance. Cela entraîne une réduction massive du crédit à l'économie et donc une récession rapide et importante des deux côtés de l'Atlantique. Si l'inflation reste élevée à court terme, les risques pour le moyen terme deviennent déflationnistes. Cela pousse les banques centrales à stopper les hausses de taux et même à considérer des baisses de taux préventives. Les incertitudes sont aussi alimentées par des tensions géopolitiques plus fortes (Chine). Les politiques monétaire et budgétaire s'assouplissent de nouveau pour limiter le choc récessif, sans pouvoir l'annuler.

De quelle manière votre vision des marchés financiers se traduit-elle dans votre allocation ?

- Nous maintenons une sous pondération généralisée sur les segments les plus risqués. Globalement nous évitons encore les actifs survalorisés.
- La hausse continue des taux directeurs des banques centrales et la valorisation toujours élevée des autres actifs rendent le cash attrayant comme protection dans un contexte très incertain.
- Compte tenu de la nette révision à la hausse des attentes de marchés en termes de taux terminaux et d'équilibre des banques centrales, nous adoptons une vue neutre sur les marchés obligataires. Nous estimons qu'il est néanmoins prématuré d'adopter une position longue étant donné les risques de politiques monétaires encore plus restrictives face à une inflation persistante.
- Nous restons sous-pondérés sur les actions. Les résultats des entreprises restent globalement mal orientés, même s'ils ont été finalement d'un peu meilleure facture que ce qu'on aurait pu craindre. Cela dit la pression sur les marges va rester d'actualité dans les mois à venir et continuer à peser sur les résultats. Par ailleurs, l'espoir d'une accalmie rapide sur l'inflation a été démentie par les derniers chiffres, amenant une pression renforcée sur les banques centrales et les taux d'intérêts.
- Les perspectives de profits pourraient baisser davantage avec des valorisations qui ne sont pas si attractives si en prend en compte les taux plus élevés.

Allocation des portefeuilles conseillés EasyVie pour ce mois de mars

	EasyVie P1 Portefeuille Prudent		EasyVie P2 Portefeuille Modéré		EasyVie P3 Portefeuille Équilibré		EasyVie P4 Portefeuille Dynamique		EasyVie P5 Portefeuille Audacieux	
	Poids	Variation	Poids	Variation	Poids	Variation	Poids	Variation	Poids	Variation
Actions Euro	18%	0%	23%	0%	31%	0%	31%	0%	31%	0%
Actions Japon	9%	1%	10%	1%	12%	1%	12%	1%	12%	1%
Actions USA	13%	1%	18%	1%	23%	1%	23%	1%	23%	1%
Actions EM	12%	0%	13%	0%	16%	0%	16%	0%	16%	0%
Crédit Euro LG	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Crédit Euro HY	6%	0%	4%	0%	4%	0%	4%	0%	4%	0%
Cash	38%	-6%	28%	-6%	10%	-6%	10%	-6%	10%	-6%

ALLOCATIONS D'ACTIFS



Quelle stratégie est établie sur le marché obligataire ?

- Concernant le segment des obligations souveraines, la hausse des taux des banques centrales n'est pas encore tout à fait terminée et les marchés de l'emploi restent très tendus. Cela dit, l'incertitude élevée et le ralentissement de l'économie et de l'inflation limitent le potentiel de hausse. Les taux longs devraient rester volatils avec un biais haussier à court terme. Nous sommes sous-pondérés, en préférant les parties courtes en Europe et en restant prudents sur les dettes périphériques en Zone Euro.
- S'agissant du crédit, nous sommes relativement constructifs, surtout en Zone Euro, tout en conservant une approche conservatrice. L'absence de récession marquée et le portage élevé rendent intéressants les segments relativement défensifs (IG). Mais nous sommes très sélectifs sur le crédit plus risqué (HY) alors que les politiques monétaires restent restrictives. Nous préférons donc l'Investment grade au High yield plus exposé au ralentissement économique et au resserrement de la liquidité.
- Nous restons constructifs sur les obligations convertibles, sur cette classe d'actif, qui, en mars a bien résisté (malgré les actions baissières et des tensions sur les spreads de crédit compensés partiellement par la baisse des taux d'intérêt). En effet, avec nos perspectives prudentes sur les marchés actions (pincement des marges, activité faible), les obligations convertibles avec des valorisations (spread et volatilités implicites) toujours attractives restent donc un bon véhicule pour traverser ces marchés en plein "repricing". De plus, le marché primaire redevient actif pour les émetteurs ce qui va continuer à offrir des opportunités dans les mois à venir.

Quel est votre positionnement sur les marchés actions ?

- Nous restons sous-pondérés sur les actions. Nous sommes négatifs sur les performances des grands pays car les anticipations de profits restent trop optimistes.
- Le plus grand recul que nous attendons sur les bénéfices des entreprises se concentre sur l'Europe et les États-Unis. Jusqu'à présent, ces deux marchés n'ont connu que des révisions à la baisse limitées des bénéfices (Europe) ou se négocient à des multiples élevés (États-Unis).
- Nous conservons un point de vue plutôt constructif sur les indices liés aux matières premières tels que le Royaume-Uni, le Canada ou l'Australie.
- Nous sommes également constructifs à court terme sur la Chine (réouverture, augmentation des dépenses de consommation, amélioration de l'immobilier / achèvement de projets plus anciens). Mais à plus long terme, nous avons désormais une nette préférence pour l'Inde. Le marché est moins cher, et la tendance positive globale n'est pas menacée. Un PE de 19 fois est un bon point d'entrée."

Qu'en est-il de votre exposition aux devises et aux matières premières ?

- Le différentiel de taux courts a continué à évoluer en faveur de l'euro et le niveau de la devise reste un peu en retard par rapport au mouvement de hausse de taux. A horizon 3 mois, il semble probable que le point haut ait été atteint en termes de taux directeurs du côté de la Fed ce qui devrait être un soutien pour l'euro. Cela dit le carry va rester sensiblement en faveur du dollar et vient contrebalancer en partie ces éléments nous amenant à une vue relativement neutre sur l'eurUSD à partir des niveaux actuels avec une cible à 1.09.
- Nous pensons que les prix de l'énergie devraient remonter légèrement malgré le ralentissement de la demande en raison des contraintes sur l'offre, de la reprise de la Chine et des risques géopolitiques persistants. Le prix du gaz en Europe pourrait rester plus faible qu'en 2022 grâce à l'ajustement de la demande et au haut niveau des stocks, mais légèrement remonter avec le rebond de la demande chinoise.
- Après la baisse du prix de l'Or au mois de mars, le cours du métal jaune devrait refluer du fait de l'apaisement des inquiétudes concernant le système bancaire mondial.

Unités de compte utilisées

Libellé-ISIN	Société	Catégorie	Classification SFDR	Label ISR	Globes Morningstar
Actions					
LBPAM ISR Multi Actions Emergents R - FR0010547117	La Banque Postale Asset Management	Actions mondiales des marchés émergents	Article 8		
LBPAM ISR Actions Croissance Chine R - FR0010881755	La Banque Postale Asset Management	Actions Chine	Article 8		
Lazard Alpha Euro SRI R - FR0010830240	Lazard Frères Gestion	Actions de la zone euro à grande capitalisation	Article 8		
LBPAM ISR Actions Focus Euro R - FR0000285884	La Banque Postale Asset Management	Actions de la zone euro à grande capitalisation	Article 8		
LBPAM ISR Actions Japon H - FR0011361054	La Banque Postale Asset Management	Autres actions	Article 8		
LBPAM ISR Actions Euro C - FR0000008963	La Banque Postale Asset Management	Actions de la zone euro à grande capitalisation	Article 8		
Franklin US Opportunities A(acc)EUR - LU0260869739	Franklin Templeton International Services S.à r.l.	Actions américaines de croissance à grande capitalisation	Article 8	-	
Comgest Growth Japan EUR R Acc - IE00BD1DJ122	Comgest Asset Management Intl Ltd	Actions japonaises à grande capitalisation	Article 8	-	
AB Sustainable US Tmtc A EUR - LU0232464734	AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l.	Actions américaines de croissance à grande capitalisation	Article 9		
Obligations					
Ostrum SRI Crédit Euro L - FR0011521517	Natixis Investment Managers International	Obligations d'entreprises en EUR	Article 8		
Allianz Euro High Yield RC - FR0010032326	Allianz Global Investors GmbH	Obligations à haut rendement en EUR	Article 8		NN
Monétaire					
Ostrum SRI Cash C - FR0010622514	Natixis Investment Managers International	Marché monétaire - court terme en EUR	Article 8		NN
Ostrum SRI Cash Plus RC - FR0000293714	Natixis Investment Managers International	Marché monétaire - court terme en EUR	Article 8		NN

Classification SFDR : classification faite en vertu du règlement européen SFDR, entré en application en mars 2021.

A 8 = les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales

A 9 = les produits qui ont pour objectif l'investissement durable

Label Investissement Socialement Responsable: créé par le Ministère de l'Economie et des Finances français, ce label est attribué aux fonds investissant dans des entreprises aux pratiques responsables en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

Globes Morningstar : note de durabilité qui mesure l'efficacité des entreprises détenues dans un fonds d'investissement en matière de gestion des risques et des opportunités liées à la problématique ESG (environnement, social, gouvernance), relativement à d'autres fonds. L'absence de globes ou de notation Morningstar d'un fonds s'explique généralement par le fait qu'il ne détient pas un historique de performance d'au moins trois ans. A défaut, dans quelques cas exceptionnels, l'absence de de globes ou de notation s'explique par le fait que la catégorie à laquelle appartient le fonds n'est pas évaluable.

Performances des portefeuilles conseillés EasyVie

	Depuis le 1er Janvier
EasyVie Portefeuille Prudent	2,02%
EasyVie Portefeuille Modéré	2,74%
EasyVie Portefeuille Équilibré	4,01%
EasyVie Portefeuille Audacieux	4,01%
EasyVie Portefeuille Dynamique	4,01%

Source : LBP AM|RiskMapping au 28/02/2023

Les performances mentionnées sont des performances 'fictives', mesurées à partir de valeurs liquidatives 'fictives' calculées chaque jour par l'équipe de La Banque Postale Asset Management. En effet, s'agissant de portefeuilles n'ayant pas d'existence réelle (pas de dépositaire, pas d'envoi d'ordres, pas de calcul de VL officiel), sont calculées quotidiennement une pseudo valeur liquidative.

Ainsi ces données représentent une bonne estimation des performances des portefeuilles conseillés, mais ne représentent pas une performance au sens de la performance d'un OPC.

Note rédigée en Avril 2023

CONTRIBUTEUR :

Nicolas MEUSBURGER, gérant gestion diversifiée et multi-gestion au sein de La Banque Postale Asset Management.
Imen Hazgui, Responsable des produits financiers chez EasyBourse

AVERTISSEMENT :

Ces informations ont été rédigées par l'équipe de La Banque Postale Asset Management avec EasyBourse à partir des meilleures sources cela dit, ni La Banque Postale Asset Management, ni EasyBourse ne peuvent en garantir l'exhaustivité ni la fiabilité. Ces contenus n'ont aucune valeur contractuelle et ne constituent en aucun cas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou d'instruments financiers. La responsabilité de La Banque Postale Asset Management et d'EasyBourse et/ou de ses dirigeants et salariés ne saurait être engagée en cas d'erreur, d'omission ou d'investissement inopportun. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

MENTIONS LÉGALES :

La Banque Postale Asset Management, Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP-20000031. Capital social : 5 924 098,60€. Siège social : 36, Quai Henri IV 75004 Paris. RCS : Paris 879 553 857.
.EasyBourse - Entreprise d'investissement, filiale de La Banque Postale, Société par Actions Simplifiée au capital de 7 000 000 euros, 115 rue de Sèvres - 75275 Paris Cedex 06 - RCS Paris 484 014 410, intermédiaire d'assurance immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 17002968.

EasyBourse est agréée pour exercer les services de réception-transmission d'ordres pour compte de tiers et de tenue de compte-conservation. Ces agréments ont été dûment délivrés en date du 18 juin 2009 par l'Autorité de Contrôle Prudentiel, après avis de l'Autorité des Marchés Financiers.